

CORPORATE GOVERNANCE
ET
LES ACTIONS SPECIFIQUES

PAR
YUSUF CEVDET MEYNIOGLU

EN 2003

DIRECTEUR DU MEMOIRE
LE PROFESSEUR MICHEL STORCK

UNIVERSITE DE ROBERT SCHUMAN

DEA DROIT DES AFFAIRES

CORPORATE GOVERNANCE

ET

LES ACTIONS SPECIFIQUES

PAR

YUSUF CEVDET MEYONIOGLU

EN 2003

**DIRECTEUR DU MEMOIRE
LE PROFESSEUR MICHEL STORCK**

UNIVERSITE DE ROBERT SCHUMAN

DEA DROIT DES AFFAIRES

A ma mère

« Les heures de Prague »

*« Dans Prague au cimetière juif
La mort est silencieuse et muette
Ô mon amour, Ô mon amour
L'exil est pire que la mort »*

NAZIM HIKMET

SOMMAIRE

PARTIE I	LA PLACE DES ACTIONNAIRES SELON LA CORPORATE GOVERNANCE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES.....	18
Chapitre I	Les droits des actionnaires selon la corporate governance et les actions spécifiques.....	18
Chapitre II	La protection judiciaire des droits des actionnaires à l'encontre des actions spécifiques.....	30
PARTIE II	LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE SELON LA CORPORATE GOVERNANCE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES.....	47
Chapitre I	Le pouvoir de direction et les actions spécifiques.....	47
Chapitre II	Le pouvoir de contrôle et les actions spécifiques.....	57

PRINCIPALES ABREVIATIONS

AJDA	Actualité juridique, droit administratif
ALD	Actualité Législative Dalloz
ANSA	Association nationale des sociétés par actions
Art. D.	Article ...du décret
Art. L.	Article ...de la partie législative du code
Ass. Plén.	Assemblée plénière de la Cour de cassation
Bull. Civ.	Bulletin des arrêts de la Cour de cassation
CE	Le Conseil d'Etat
C. civ.	Code civil
Civ.	Cour de cassation, chambre civile (suivi du numéro de chambre)
CJCE	Cour de justice des communautés européennes
CMF	Code monétaire et financier
COB	Commission des opérations de bourse
Com.	Cour de cassation, chambre commerciale et financière
D.	Recueil de jurisprudence Dalloz
DA	Dalloz affaires
D.P.	Recueil périodique Dalloz
GAJA	Les grands arrêts de la jurisprudence administrative
Gaz. Pal.	Gazette du Palais
GDCC	Les grandes décisions du Conseil constitutionnel
J. Cl.	Jurisclasseur
J.C.P.	Jurisclasseur périodique édition générale
J.C.P. éd. E.	Jurisclasseur périodique édition entreprise
J.O.	Journal officiel de la République française
JOCE	Journal officiel des communautés européennes
Mél.	Mélanges
MTF	Marchés et techniques financières
Rép. Min.	Réponse ministérielle
Rev. Jurisp. Com.	Revue de jurisprudence commerciale
Rev. Soc.	Revue des sociétés
Rev. Trim. dr. civ.	Revue trimestrielle de droit civil
Rev. Trim. dr. Com.	Revue trimestrielle de droit commercial
RIDC	Revue internationale de droit comparé
RFDA	Revue française de droit administratif
S	Recueil Sirey

INTRODUCTION

Le lien entre la corporate governance et les actions spécifiques n'a jamais été étudié directement par la doctrine. Ce sujet demande la maîtrise de plusieurs branches de droit : en étudiant la corporate governance, nous allons nous référer au droit des sociétés cotées et non cotées ; l'étude des actions spécifiques de l'Etat exige la maîtrise de droit public des affaires ainsi que le droit matériel de l'Union européenne.

La corporate governance invoque l'intérêt du marché et surtout l'intérêt des actionnaires, alors que les actions spécifiques incarnent l'intérêt national. Peut-il y avoir un terrain d'entente, une coordination entre ces différents intérêts ?

Afin d'étudier la confrontation juridique entre la corporate governance et les actions spécifiques, il nous convient d'étudier dans ce chapitre introductif successivement **la corporate governance (section I)** et puis **les actions spécifiques (section II)** et enfin **le plan du sujet (section III)**.

SECTION I CORPORATE GOVERNANCE

La *corporate governance* peut être considérée comme une philosophie de la gestion d'entreprise. Certains ont même posé la question suivante : *« qu'est ce que cela vient à faire avec la science de droit, conçue non seulement comme une application du droit mais encore comme une recherche fondamentale ? Il y a sur cette question des réflexions internationales et interdisciplinaires »*¹. En quoi consiste cette « *recherche fondamentale* », comment pouvons-nous définir ce concept? Nous allons analyser successivement le concept de la corporate governance et puis l'évolution historique de la corporate governance et enfin l'apport de la corporate governance.

Dans le cadre de l'analyse concernant le concept de la corporate governance, nous allons essayer de définir la corporate governance et faire des précisions terminologiques et connaître l'intérêt juridique de la corporate governance.

Il n'y a ni une **définition** légale, ni une définition doctrinale unanimement admise de la corporate governance. Pour certains auteurs, *« cette idéologie-car c'en est une- peut s'exprimer de manière lapidaire ; primauté de l'actionnaire sur les dirigeants, subordination de la gestion de l'entreprise à l'intérêt de l'actionnaire ; en cas de conflit d'intérêt, prépondérance de l'actionnaire »*². Le gouvernement d'entreprise viserait à *« assurer le meilleur revenu possible aux actionnaires »*³. Il n'y a pas une définition unique à retenir: pour Sir Adrian Cadbury⁴ elle signifie *« le système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées »*. Une définition plus complète peut être la suivante : *« la doctrine de la corporate governance...tend à s'assurer que les sociétés sont gérées dans l'intérêt commun de tous les actionnaires et non dans celui particulier des majoritaires ou des dirigeants. Elle se traduit par une moralisation dans la conduite de la société, une recherche d'un meilleur rentabilité*

¹ Klaus J. Hopt, « Le gouvernement d'entreprise – Expériences allemandes et européennes », Rev. Sociétés , 2001, page 1 et s.

² Philippe Bissara, « Les véritables enjeux du débat sur 'le gouvernement d'entreprise' », Rev. Sociétés, 1998, p. 5

³ A. Couret, « Le gouvernement d'entreprise. La Corporate Governance », D. 1995, chron. p 163

⁴ Intervention du 25 octobre 1994 lors du séminaire « la corporate governance, actionnaires, administrateurs, dirigeants : objectifs, pouvoirs et responsabilités », Les Echos Conférences, p. 5

*des capitaux investis, une transparence dans la gestion et un dialogue à la fois au sein des organes de la société et entre ceux-ci »*⁵.

Nous n'avons cité que quelques définitions de la corporate governance. Pour quoi y-a-t-il cette multitude de définitions ? La raison, est-elle parce que les opinions se divergent au fond ou parce que la notion de la corporate governance est souple ? Il faut préciser que la corporate governance est un concept, une doctrine nouvelle pour le Droit et qu'elle est encore en phase de construction. Cette souplesse dans la définition évite aussi la rigidité dans la conception de la corporate governance. Personne, ni la doctrine, ni les actionnaires ne voit l'intérêt de forger une définition de la corporate governance. Cela fait de cette dernière un concept dynamique et évolutif.

Comment traduire la corporate governance ? Il nous convient dans cette étape de faire des **précisions terminologiques**. Nous allons citer l'analyse de M. Pierre Fleuriot : *« faut-il traduire par 'les pouvoirs dans l'entreprise' afin de rendre compte de la diversité des acteurs, représentant le capital mais aussi le travail, et donc des pouvoirs qui s'expriment d'une manière complexe dans la direction de l'entreprise ? Faut-il adopter le concept du 'gouvernement d'entreprise' qui emprunte davantage au vocabulaire juridique et politique et oriente, pour ne pas dire focalise, l'attention sur la structure du pouvoir et de la représentation des intérêts dans la direction de l'entreprise ? Convient-il de rechercher dans l'ancien français les termes de 'gouvernance' ou mieux de 'gouverne de l'entreprise' pour mieux mettre en évidence que la réflexion doit au moins porter sur la nature des obligations, des devoirs et des droits que doivent respecter les dirigeants des entreprises ou auxquels ils doivent obéir, sur l'organisation ou la structure de ses pouvoirs ? »*⁶. Mais toutes ces propositions terminologiques ne suffisent pas pour une traduction exacte. Pour le professeur Y. Guyon, la traduction la plus adéquate de la corporate governance serait la *« bonne gouvernance »*⁷. Mais il la trouve archaïque, et puis il propose de conserver la terminologie anglaise : mieux vaut de conserver cette terminologie que traduire ce concept par des mots *« imprécis »* et *« impropre »*.

La doctrine de la corporate governance favorise la prédominance des intérêts d'actionnaires en exigeant plus de droits pour ces derniers. Elle demande que le gouvernement de l'entreprise soit responsable et contrôlé. Quel est **l'intérêt juridique** de cette doctrine ?

L'intérêt juridique peut être dégagé à partir de l'opposition classique entre la société-contrat et la société-institution mise en évidence par l'Ecole de Rennes⁸. *« C'est la question de la fin –au sens de la finalité– de l'exercice du pouvoir dans une société »*⁹. La doctrine de la corporate governance invoque que la finalité de la société et de l'exercice du pouvoir des dirigeants est l'intérêt commun des associés. Elle est conforme aux idées dégagées par la théorie de la société-contrat. Le Doyen Ripert constate en 1951¹⁰ que : *« la conception démocratique de la société n'a pas résisté aux nécessités économiques. Elle s'est défendue un certain temps par cette considération que la société est créée sur une base contractuelle. Mais à mesure que l'idée institutionnelle s'est affirmée, la fragilité en est apparue plus grande.*

⁵ Yves Guyon, « Corporate Governance », Rep. Sociétés, Dalloz, p 1

⁶ P. Fleuriot, « L'impact de l'institutionnalisation de l'actionnariat sur la performance industrielle », Bull. COB, fév. 1995

⁷ Yves Guyon, Corporate Governance, op. cit. p. 6

⁸ Ecole des auteurs Champaud et Pailluseau

⁹ Jean J. Daigre, « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement du fond ? », Droit et Patrimoine, juillet/août 1996, page 21, notamment 22 « quelle est la signification profonde du débat ? »

¹⁰ Georges Ripert, Aspects juridiques du capitalisme moderne, LGDJ 1951, réédition LGDJ 1992, n° 42, P. 98 à 101

Comment admettre pratiquement le gouvernement direct par le peuple lorsqu'il s'agit de questions techniques ou financières ? Quelle compétence peut bien avoir l'assemblée générale pour approuver le bilan, fixer le dividende, constituer des réserves, décider d'un emprunt obligatoire et, à plus fort raison, modifier les statuts, augmenter ou réduire le capital, racheter les parts ? En fait, la décision de l'assemblée est une approbation aveugle de la décision préalable du conseil d'administration...Les actionnaires sont résignés, à ne rien comprendre, à ne rien savoir. Ils se fient aux administrateurs. Le régime démocratique des sociétés aboutit au triomphe d'une petite minorité de capitalistes ».

Le constat du Doyen Ripert était juste pour son époque. Le pouvoir n'appartiendrait pas au peuple des actionnaires réunis en assemblées générales. En réalité il serait exercé par les dirigeants qui l'ont confisqué, de telle sorte que le fonctionnement de ces sociétés serait plus technocratique que démocratique¹¹. Il en résulte que les décideurs, c'est à dire les dirigeants, n'étant pas les payeurs, c'est-à-dire les actionnaires, les sociétés seraient rarement gérées dans l'intérêt commun des associés¹². En réalité la société et surtout la société anonyme est bien une démocratie¹³. *«D'une part, le renouveau de l'assemblée générale statuant à la majorité, sous l'influence des investisseurs institutionnels et d'associations d'actionnaires,...d'autre part de nombreuses règles assurant la prééminence de l'intérêt commun des actionnaires sur celui des majoritaires ou des dirigeants ...font qu'il y a un gouvernement par le peuple pour le peuple »*¹⁴.

La corporate governance, milite en ce sens puisqu'elle tend à redonner le pouvoir aux actionnaires. Par le biais des administrateurs indépendants, des comités spécialisés, de la transparence¹⁵, ne veut-elle pas un contrôle permanent des gouverneurs afin de mettre en valeur la prédominance des intérêts des actionnaires?

La corporate governance, n'est-il pas un retour à la théorie de la société-contrat ? D. Schmidt écrit *« la société anonyme est une société, c'est-à-dire un contrat »*¹⁶ ; mais sa vision n'est pas sans critique¹⁷.

Contrairement à la théorie société-contrat, la théorie société-institution préconise que *« l'objectif n'est pas de maximiser les profits, mais d'assurer la pérennité de l'entreprise dans l'intérêt bien compris de chacune des composantes »*¹⁸(les actionnaires, les dirigeants et les salariés). Le débat fait apparaître une opposition entre l'intérêt de l'actionnaire et l'intérêt de l'entreprise.

Concernant l'évolution historique de la corporate governance, nous allons tout d'abord nous interroger sur l'évolution de la corporate governance aux Etats-Unis et puis au Royaume-Uni, pour parler en suite de l'introduction de la corporate governance en France. Il faut préciser que la corporate governance est un phénomène qui a une influence mondiale¹⁹.

¹¹ J. Paillusseau, La modernisation du droit des sociétés commerciales : D., 1996, 291

¹² P. Didier, « Théorie économique et droit des sociétés » : Mélanges A. Sayag, p. 227, 1997

¹³ A. Constantin, Les rapports de pouvoir entre actionnaires, thèse Paris I, 1998 ; Y. Guyon, Une démocratie parfaite, Mélanges C. Gavalda, p. 133, 2001

¹⁴ Y. Guyon, Droit des affaires, tome 1, Economica, 11^{ème} édition, 2001, page 279

¹⁵ Association Droit et Démocratie, « Démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprises », Petites affiches, 1997, n° 55 sp

¹⁶ D. Schmidt, « Les conflits d'intérêts dans la SA », éd. Joly, 1999, notamment p. 8

¹⁷ V. les critiques de M Bergerac et d'A. Bernard, « Fantasia à deux voix : à propos de Dominique Schmidt », D. n° 20, p. 315-323, notamment p. 318

¹⁸ Jean J. Daigre, « Le Gouvernement d'entreprise : feu de paille.. », op. cit.

¹⁹ pour une bibliographie qui concerne la corporate governance en Allemagne : Klaus J. Hopt, « Le gouvernement d'entreprise – Expériences allemandes et européennes », op.cit. ; pour la corporate governance à l'échelle de l'Union européenne : D. Burg, « La Commission européenne prépare un texte sur le gouvernement d'entreprise », Les Echos, 3 février, 2003

C'est au début des années 70 que l'on voit apparaître **aux Etats-Unis** des livres qui contestent le conseil des directeurs : qui décrivent son fonctionnement, qui se demandent à quoi il sert et comment on pourrait le mettre au travail²⁰. Le débat était principalement alimenté par des scandales divers, la mise en cause de Conseils d'administration dans des affaires d'atteinte à l'environnement ou de préjudices causés aux consommateurs ou encore de corruption, comme par la contestation des mesures d'anti-OPA ou des « parachutes » dorés par lesquels les dirigeants se prémunissaient contre leur propre éviction²¹.

Ainsi commence une sorte de révolution culturelle, qui va susciter une littérature considérable et la publication de documents importants. On retiendra, en particulier, la publication par l'American Bar Association, en 1978, du *Corporate Director's Book*. Il fallait distinguer les managers et les purs directeurs, et demander à ces derniers de prendre plus de responsabilités et mieux contrôler ce que font les premiers.

Ce débat est repris en amplifié par l'*American Law Institute*, au cours des années 1980 à 1984. Il en résulte en 1994 les « *Principles of corporate governance* »²². Deux idées fondamentales en ressortent²³ : d'une part l'idée de séparer la gestion du contrôle pour rendre ce dernier effectif et efficace, d'autre part l'idée de rendre les contrôleurs indépendants par rapport aux managers, en introduisant des dirigeants indépendants.

Les comités indépendants²⁴ veillent à la mise en œuvre de ces principes²⁵. Ces propositions ont été mis en œuvre dans les grandes sociétés américaines, à l'instigation de la S.E.C. et des Fonds de pension.

Récemment des nouvelles pistes sont envisagées concernant la corporate governance aux Etats-Unis. Elles sont traduites par Sarbanes-Oxley Act²⁶.

Les affaires Maxwell et Asil Nadir²⁷ ont provoqué des travaux **au Royaume-Uni** concernant la corporate governance. La question a pris de l'ampleur aux années 90, non pas à l'initiative des juristes, comme c'était le cas aux Etats-Unis, mais à l'initiative des professionnels. Une Commission a été désignée, présidée par Sir Adrian Cadbury, qui a travaillé en 1991 et 1992 et déposé un rapport d'une centaine de pages, proposant un « *Code of best practice* »²⁸. Ce rapport a été suivi par un rapport dit Greenbury sur la rémunération des

²⁰ voir notamment : Roger J. Goebel, « Le gouvernement moderne des sociétés aux Etats-Unis. La composition et les fonctions des directeurs et de la gestion », *Journées de la législation comparée*. Année 1988, 1989, 545 et s ; et aussi : André Tunc, *Le droit américain des sociétés anonymes*, 1985, p. 97 et s ; p. 103 et s.

²¹ Philippe Bissara, « Les véritables enjeux du débat sur « le gouvernement d'entreprise », op. cit.

²² voir notamment l'analyse de A. Tunc, « Le gouvernement des sociétés anonymes le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni », R.I.D.C., 1994, page 59 et s. ; voir également Gregory V. Varallo et Daniel A. Dreisbach, « Fundamentals of corporate governance : a guide for directors and corporate counsel », 1996, cité in Frédéric Peltier, « La convergence du droit français avec les principes de la 'corporate governance' américaine », in J.C.P., 1997, éd. Chron. 660, page 245 et s.

²³ Selon l'affirmation de Jean J. Daigre, « le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond », op. cit.

²⁴ il est proposé d'en créer au moins trois principaux dans toute grande société : le comité d'audit, le Comité de nomination des dirigeants et le Comité des rémunérations des dirigeants.

²⁵ V. pour la mise en œuvre de ces principes, André Tunc, « La Révolution américaine : présentation et application des 'principles of corporate governance', Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, page 5

²⁶ P. Descheemaeker, « Nouvelle régulation internationale des sociétés cotées : Les principales dispositions de Sarbanes-Oxley Act of 2002 », Bull. Joly, 2003, p.5, § 1.

²⁷ pour une explication de ces affaires V. A. Baker, « L'effervescence anglaise », Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, p. 9

²⁸ Neil Harvey, « Corporate governance : L'expérience britannique », RDAI/IBJL, n° 8, 1995, 947 et s.

A. Tunc, « Le gouvernement des sociétés anonymes le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni », op. cit.

A. Tunc, « Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni » in CREDA, *Droit et vie des affaires. Etudes à la mémoire d'Alain Sayag*, 1997, p. 419 et s

dirigeants²⁹. A ces documents s'est ajouté, daté du 24 mai 1995, un rapport par lequel un sous-comité du comité, qu'avait présidé Sir A. Cadbury, montrait dans quelle mesure avaient été suivies d'effets les recommandations du *Code of Best Practice* contenu dans le premier rapport³⁰. Un nouveau rapport³¹ se prépare après la recommandation de celui de 1995 sous la direction de Sir Ronald Hampel. Récemment deux nouveaux rapports ont été déposés concernant la corporate governance au Royaume-Uni³².

Quelle est la force obligatoire de ce « *Code of best practice* » ? La seule force du code provient du fait qu'en avril 1993, la bourse de Londres a posé la condition suivante : toutes les sociétés incorporées au Royaume-Uni (sans égard à leur taille) doivent produire une décision déclarant si oui ou non elles respectent le Code Cadbury si elles veulent que leurs actions soient cotées en bourse³³.

Les mesures prises aux Etats-Unis et au Royaume-Uni visent clairement à renforcer la confiance des investisseurs dans les sociétés qui déclarent respecter le Code et à créer une pression sur la direction des sociétés anonymes afin d'éviter une perte de confiance des actionnaires qui provoquerait inévitablement une baisse de valeur des actions de la société.

La corporate governance à la française a ses particularités par rapport à celle appliquée dans les pays anglo-saxons. La corporate governance est conçu aux Etats-Unis et en Grande Bretagne comme étant une pratique, un code de bonne conduite formulé par les professionnels sous une approche d'autorégulation : « *le bon usage de la Corporate Governance ne se conçoit pas en dehors de son aspect de pure et simple recommandation, il ne nécessite donc pas, par principe, de modification législative, sinon dans le sens de l'assouplissement de ce qui existe* »³⁴. La corporate governance est du domaine de la déontologie et de l'autorégulation³⁵. Par contre, la France démontre son « *exception culturelle* » en élaborant des lois lesquelles sont issues des principes de la corporate governance.

Nous constatons les prémices de débats sur les pouvoirs dans la société déjà aux années soixante et soixante-dix³⁶. Mais question n'a été agitée qu'à partir de 1995.

La dissociation croissante entre la propriété du capital et l'exercice du pouvoir, les privatisations, le développement du capitalisme collectif et l'ouverture de la bourse de Paris aux investisseurs étrangers ont suscité de nouveaux besoins, de nouvelles attentes³⁷ en France. Les principales faiblesses du gouvernement d'entreprise à la française³⁸ tiennent d'une part à l'existence de participations réciproques dans les sociétés cotées et d'autre part à

²⁹ A. Tunc, La rémunération des dirigeants de la société, le rapport Greenbury et la réponse de la Bourse, RID comp. 1996. 113

³⁰ *The financial aspects of Corporate Governance. Compliance with the Code of Best Practice*, 24 mai 1995

³¹ A. Tunc, « Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni : le rapport Hampel », RID comp., 3-1998, page 912 et s

³² Rapport Higgs concernant les administrateurs indépendants : A. Viandier, « Le rapport Higgs sur le rôle des administrateurs indépendants », Les Echos, 3 février, 2003 et Rapport Smith, concernant les comités d'audit : « *Audit Committees combined Code Guidance* », janvier 2003 : www.dti.gov.uk.

³³ pour plus de précision V. A. Baker, « L'effervescence anglaise », op. cit.

³⁴ P. Le Cannu, « Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions » : Bull. Joly, 1995, p.673, § 227 646.

³⁵ V. Klaus J. Hopt, Le gouvernement d'entreprise – Expériences allemandes et européennes, op. cit.

³⁶ V. F. Bloch-Lainé, « pour une réforme de l'entreprise », notamment le chapitre « *pour un gouvernement d'entreprise* », Seuil, Politique, 1963

R. Badinter, « les pouvoirs du président-directeur général de la société anonyme classique après la réforme du droit des sociétés commerciales, D. 1969. chr. P.185

« Réforme de l'entreprise », Rapport du comité présidé par Pierre Sudreau, Documentation française, 1975, 10/18, 1975

³⁷ V. not. Rowland Philippe et W. Fleming, "Worldwide Changes in Corporate Governance", in The Corporate Board, nov/déc. 1998, p 1 et s.

l'omnipotence du président directeur général favorisée par la loi du 24 juillet 1966³⁹. Certaines affaires spectaculaires s'ajoutaient à ces faiblesses juridiques. Ces affaires ont provoqué l'intervention du législateur : les « *licenciements boursiers* »⁴⁰; l'attribution controversée de stock-options au PDG d'Elf Aquitaine en 1999 ; les erreurs manifestes de gestion commises par les dirigeants d'un groupe bancaire etc⁴¹.

Les travaux législatifs succèdent aux travaux entrepris par les professionnels. Un débat s'organise autour des idées de la corporate governance. Les sociétés cotées ont accepté d'introduire dans leurs statuts ou dans leur pratique les principales réformes préconisées par la corporate governance. Ces mesures figurent dans deux rapports élaborés en commun, sous la présidence de M. Viénot, par AFEP et MEDEF⁴². Le premier, publié en juillet 1995, est consacré aux conseils d'administration. Le second, publié en juillet 1999, fait le bilan des premières préconisations et suggère des réformes en matière de publicité des rémunérations des dirigeants ainsi que de dissociation des fonctions du président et du directeur général. Le législateur tire ses conclusions et adopte deux lois en 2001 : une loi sous l'angle du droit des sociétés, avec la loi sur les nouvelles régulations économiques⁴³, et une autre loi avec une approche sociale⁴⁴ relative à l'épargne salariale qui contient des dispositions relatives à l'actionnariat salarié et à la représentation des salariés au conseil d'administration ou de surveillance. S'ajoute récemment le Rapport Bouton⁴⁵.

Ces réformes ont fait que la France a fait des progrès dans le domaine de la corporate governance ; selon une étude réalisée, les sociétés françaises qui sont cotées se classent en troisième position en Europe pour les pratiques de gouvernement d'entreprise, derrière le Royaume-Uni et les Pays-Bas⁴⁶.

Quel est l'apport juridique de la corporate governance ? La corporate governance a pour but de favoriser l'intérêt des actionnaires : en France, nous avons assisté au renforcement des droits des actionnaires. Ce renforcement s'est traduit dans le domaine de la participation des actionnaires à la vie des entreprises ; des recours aux différents moyens afin de faciliter les dépôts de projets, et de résolutions ; dans le domaine de vote des actionnaires ; de renforcement des droits conférés aux actionnaires minoritaires, etc.

En vue de la protection des intérêts des actionnaires, l'administration doit prendre en compte les intérêts de ces derniers. Le législateur a prévu des moyens pour mettre en place un nouvel équilibre au sein même de la direction : avec une division du pouvoir, avec la présence des administrateurs indépendants, sous le contrôle des comités.

³⁸ Sur ce point, v. Philippe Bissara, « Le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées », Réunion d'information ANSA, 29 janvier et 11 février 1999

³⁹ V. l'affirmation sur ce point : J. Simon, « L'évolution du gouvernement d'entreprise en France », Revue de droit international et droit comparé (Bruxelles), 2000, p. 368 et s

⁴⁰ affaires Michelin, Marks&Spencer

⁴¹ V. sur ce point : M. Storck, « Le gouvernement d'entreprise à la française : évolutions récentes », non encore publié

⁴² l'Association française des entreprises privées et Mouvement des entreprises de France

⁴³ Loi N.R.E. n° 2001-420 du 15 mai 2001, J.O n° 113 du 16 mai 2001

⁴⁴ Loi n° 2001-152 du 19 fév. 2001, J.O n° 43 du 20 février 2001

⁴⁵ Sur le rapport Bouton : A. Couret, « La recherche d'un meilleur gouvernement des entreprises cotées : la contribution du Rapport du groupe du travail présidé par D. Bouton » : Bull. joly, 2002, p.1126, § 245 ; A. Couret, Petites affiches, 30 oct. 2002, 1126 ; Pailluseau, D. 2002.2272 ; Guengant, J.C.P. éd E 2002, n° 47, p.1856

⁴⁶ l'étude réalisée par le cabinet Heidrick & Struggles en 2001, Les Echos, 15 mars, 2002, Gouvernement d'entreprise : les vieilles traditions ont la vie dure

La corporate governance à la française a aussi une autre spécificité : elle comprend aussi les droits et les devoirs de l'actionnariat salariale⁴⁷. C'est une spécificité par rapport aux pratiques de la corporate governance anglo-saxonnes.

Nous pouvons dire que la corporate governance cherche ainsi de ré-encadrer les pouvoirs décisionnels des dirigeants afin que ceux-ci ne s'attribuent pas de rentes de situation au détriment des actionnaires et plus généralement de la société. L'objectif étant à chaque fois de permettre aux actionnaires de mieux contrôler les dirigeants. La loi N.R.E. remet en cause surtout, la monarchie sans partage de ceux que l'on appelle « *fürherprinzip* »⁴⁸. La corporate governance repose sur la « *faculté d'empêcher* » des pouvoirs séparés et maintenus distincts, que l'on appelle volontiers, « *pouvoirs de nuisance* »⁴⁹.

Ayant étudié le concept de la corporate governance et son évolution historique ainsi que son apport juridique pour le droit des sociétés cotées, il nous reste dans ce chapitre introductif de voir les éléments relatifs aux actions spécifiques lesquelles sont détenues par l'Etat dans les sociétés privatisées.

SECTION II LES ACTIONS SPECIFIQUES

Les élections législatives du 16 mars 1986 font découvrir aux français la cohabitation institutionnelle sous la Ve République. La nouvelle majorité de droite prend le contre-pied de la politique d'extension du secteur public initiée par la gauche en 1981, et entame une politique intensive de privatisation⁵⁰, qui ne sera que partiellement remise en cause après les élections de 1988 -politique du « *ni privatisation, ni nationalisation* » de François Mitterand⁵¹-; elle reprendra après les élections législatives de 1993, sans plus être interrompue.

Dans le but de permettre au gouvernement de 1986 de protéger des intérêts nationaux à l'occasion de la privatisation des entreprises publiques, le législateur a inséré dans la loi de 1986⁵² un article 10 relatif à l'action spécifique. Cette dernière a été aussi prévue par la loi de 1993⁵³. Afin d'étudier l'action spécifique, il nous convient d'analyser d'abord l'introduction de l'action spécifique en droit français, et puis le régime juridique de l'action spécifique, et enfin l'actualité de l'action spécifique.

A propos de **l'introduction des actions spécifiques en droit français**, nous allons nous interroger sur les objectifs et l'historique de l'action spécifique et puis sur les prérogatives de l'action spécifique.

⁴⁷ v. G. Auzero, « La corporate governance et les salariés », Dr. Ouvrier, 2000, p. 150

⁴⁸ Orange M. , La réforme du droit de l'entreprise menace le pouvoir des PDG, Le Monde, 17 nov. 1998

⁴⁹ Lamy Droit Public des affaires, « Droit public des affaires et nouvelles régulations économiques », 2002, p. 77

⁵⁰ V. la bibliographie sur les Privatisations : Jean-Paul Valuet, « Privatisation et Société privatisée », Rép. Sociétés, Dalloz ; Dict. perm. Droit des affaires, « Privatisations », Ft 146, 1^{er} févr. 1998, n° 11 ; et Jean-Paul Buffelan-Lanore, « Privatisations », Juris-Classeur Administratif, vol.2, fasc. 156. ; M. Durupt, « Les privatisations en France », Documentation française, 1988, n° 4857

⁵¹ cf. Le Monde, 26 mai 1992, « la dernière mort du 'ni-ni' »

⁵² Loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités de privatisations ; commentaires de la loi de 1986 : J.-C. Caussain, « des privatisations », JCP éd E., 1986, p. 425 ; D. Pene, « Les privatisations en France », AJDA, 1987, p.291 ; M. Raynaud-Contamine, « L'application de droit commun aux privatisations », AJDA, 1987, p. 309 ; M. Caverivière et M. Debene, « La privatisation des entreprises publiques », Rev. Soc., 1987, p. 203 ; J. Loyrette et O. d'Ormesson, « L'achat par des étrangers d'actions de sociétés privatisées au regard de droit français et du droit communautaire », RDAI 1987, p. 315 ; P. Pochet « Réflexions sur le régime juridique des privatisations », RTDC 1988, p. 369

⁵³ Loi n° 93-923 du 19 juillet 1993 relative aux modalités de privatisations, J.O n° 166 du 21 juillet 1993

En application de la loi d'habilitation du 2 juillet 1986, le gouvernement Chirac avait préparé un projet d'ordonnance « *relatif à la privatisation* » qui fut soumis au Conseil d'Etat, puis au Conseil des ministres. Mais, avant même l'examen par le Conseil des ministres, le Président de la République annonçait qu'il ne signerait pas l'ordonnance relative à la privatisation⁵⁴. Une des raisons qui motivait sa décision était la suivante : « *on ne peut pas nuire aux intérêts nationaux, c'est-à-dire qu'on ne peut pas rétrocéder ces biens qui appartiennent aujourd'hui à la nation et, sous-couvert de les faire passer à des intérêts privés, les faire passer à des intérêts étrangers. Il faut que ça reste dans les mains françaises...Je dois être le garant de l'indépendance nationale. Je ne peux donc accepter que ces biens qui appartiennent à la nation... soient vendus de telle sorte que demain, alors qu'on fabrique des objets, des produits, des marchandises nécessaires à l'indépendance nationale, on puisse le retrouver dans les mains d'étrangers* »⁵⁵. Cette déclaration ressemble à celle de Sir Harold MacMillan⁵⁶ qui soulignait le danger pour chaque gouvernement procédant à des cessions d'entreprises publiques. Le danger est d'être accusé de vendre « *l'argenterie de la famille* ». Certes la vente se réalise au profit des nationaux, ceux-ci bénéficient en tant qu'actionnaires de ce qu'ils perdent en tant que contribuables. En revanche, la cession à des étrangers soulève immédiatement le problème d'aliénation des richesses nationales et de ses fleurons.

Le mécanisme d'action spécifique est une technique d'inspiration britannique. Dans certains secteurs considérés comme sensibles, le gouvernement britannique a estimé qu'il devait pouvoir s'opposer à une prise de contrôle d'une entreprise publique ou à toute évolution de la société contraire à l'intérêt national une fois celle-ci est privatisée. Le mécanisme retenu par le gouvernement britannique a été celui d'une action à laquelle étaient attachés des droits particuliers, dénommée *special rights share* ou *golden share*. Le golden share ou special rights share a ainsi été utilisée pour la première fois dès 1981, à l'occasion des privatisations des sociétés Jaguar, Britoil, Enterprise Oil, etc⁵⁷.

Inspiré par le modèle britannique, le Gouvernement de 1986 décide de privatiser quatre entreprises en transformant ses actions ordinaires en actions spécifiques : Deux entreprises ont vu effectivement l'apparition de l'action spécifique : Havas et Matra. Mais deux autres entreprises ne furent pas privatisées ; donc il n'y a pas eu une transformation des actions ordinaires de l'Etat en action spécifique pour Bull et Elf Aquitaine. Le Gouvernement de 1993 reprend ce programme.

Apparues à partir de 1986, les actions spécifiques étaient toujours un sujet des débats juridiques : Souvent la doctrine considérait qu' « *en droit des sociétés, l'action spécifique constitue bien davantage qu'une anomalie juridique. Elle apparaît purement et simplement comme une monstruosité* »⁵⁸. La doctrine critique le fait que le titulaire d'une seule action d'une société dont le capital peut être divisé en plusieurs millions de titres, pour la seule raison qu'il s'agit de l'Etat français puisse juridiquement bloquer certaines décisions fondamentales en raison des pouvoirs régaliens qui lui sont attachés.

⁵⁴ G. Vlachos, « Droit public économique : français et européen », Armand Colin, 2001, p. 346

⁵⁵ Déclaration du Président F. Mitterrand à l'émission de télévision, 14 juill. 1986, sur la chaîne TF 1 ; Le Monde, 15 juillet 1986

⁵⁶ V. la remarque de D. Carreau et de R. Truehold, « la nouvelle loi de privatisation ou l'annonce prématuré de la mort de Colbert », D., 1993, chr., 231 et s.

⁵⁷ V. notamment pour une illustration historique des golden shares : Zine Sefkali, « Le droit français des privatisations à l'heure anglo-saxon ! », Banque&Droit, n°34, mars-avril 1994, p.3 et s.

⁵⁸ V. D. Carreau et R. Truehold, « Privatisations, droit boursier et pratiques des marchés », Rev. Sociétés, 1994, janvier-mars, p.1 et s.

Cette procédure permet de donner à l'Etat un moyen juridique de lutter contre les prises de contrôle de certaines sociétés privatisées représentant un intérêt considéré comme stratégique⁵⁹.

N'oublions pas que, l'opération de privatisation consiste dans « *le transfert de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé* »⁶⁰. La privatisation fait que la personne publique ne détient plus la majorité du capital social⁶¹. Elle met fin au statut d'entreprise du secteur public dans laquelle plus de la moitié du capital social n'est plus détenue, séparément ou ensemble, par l'Etat, des collectivités locales, des établissements publics ou par des autres entreprises publiques⁶². La personne publique actionnaire est minoritaire dans la société privatisée ; et au nom de la protection des intérêts nationaux, les actions spécifiques confèrent à ces personnes des prérogatives dérogeant au droit commun des sociétés et des valeurs mobilières. L'action spécifique permet à l'Etat de se réserver un pouvoir de contrôle sur les sociétés privatisées alors pourtant qu'il ne détient plus qu'une fraction symbolique de leur capital⁶³.

L'article 10 de la loi de 1986, modifié par l'article 7 de la loi de 1993 relative aux modalités de privatisation prévoit trois prérogatives en faveur de l'Etat actionnaire détenant des actions spécifiques : pouvoir d'agrément pour le franchissements de certains seuils de participation, pouvoir de nomination au conseil d'administration, pouvoir de veto contre la cession de certains actifs⁶⁴. A une action spécifique peuvent être attachés tous ces droits ou une partie d'entre eux⁶⁵.

Mais quel est le type de la société privatisée provoquant l'attribution des actions spécifiques à l'Etat ? Est-elle une société de droit privé ou de droit public ? ou peut-on parler d'un autre type de société⁶⁶ ? Soit une société est privatisée donc redevient privée et se voit s'appliquer le régime de droit commun ; soit elle est publique et est soumise dans certaines domaines au moins, au droit public ou au droit public d'entreprise⁶⁷. Selon Jean-David Dreyfus : « *si l'on devait bâtir une échelle de la publicisation des entreprises, entre les deux extrêmes –les entreprises publiques et privées- on trouverait la société privatisée à action spécifique, non pas à mi-chemin entre les deux extrémités, mais bien plus proche de l'entreprise publique que de son homologue privé* »⁶⁸.

Grâce à l'action spécifique, et sous couvert d'un retrait apparent de l'Etat de la sphère économique, le gouvernement se dote-t-il ainsi d'un outil, autre que les entreprises publiques, propice à un nouvel interventionnisme⁶⁹ ?

⁵⁹ V. sur ce point la note d'A. Pézard, « L'action spécifique des sociétés privatisées », in D.P.C.I. 1993, tome 19, p.523

⁶⁰ Telle est l'expression officielle utilisée par l'art 1^{er} de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 qui reprend la formulation de l'article 34 de la Constitution de 1958

⁶¹ La Jurisprudence de la Cour de cassation définit l'entreprise publique comme « une entreprise dans laquelle la personne publique propriétaire détient plus de la moitié du capital social » : Cass. 1^{er} civ. 3 mai 1988, JCP 1989, II. 21203, note F. Hervouët ; AJDA 1988, 679, note J. Dufau

⁶² Une interprétation a contrario de la jurisprudence du Conseil d'Etat : CE, 24 nov. 1978, « COGEMA », AJDA, 20 mars 1979, p. 44, note Bazex

⁶³ Yves Guyon, « Le régime juridique des sociétés privatisées » : in *liber amicorum* Jean Waline, Dalloz 2002, p. 223 et s

⁶⁴ L. 6 août 1986, art. 10-I ; Décr. N° 93-1296 du 13 déc. 1993 ; Décr. N° 93-1297 du 13 déc. 1993 ; Circ. Min. 5 avril 1994, J.O. 15 avril

⁶⁵ L. 6 août 1986, art. 10-1, al. 1^{er}

⁶⁶ Jean-David Dreyfus, « privatisations rencontrent d'une société du troisième type : la société à action spécifique », petites affiches, 21 déc. 1994, n° 152 p.11 notamment p. 16

⁶⁷ A.S. Mescheriakoff, « Droit public économique », PUF, 1994, p.239 : « *le droit public du secteur public procède de la constatation que la puissance publique, même lorsqu'elle désire, ne peut être un actionnaire ordinaire...* ».

⁶⁸ J.-D. Dreyfus, op. cit.

⁶⁹ V. Michel Bazex, « La privatisation, stade suprême de l'interventionnisme ? », RFDA, mars-avr. 1994, 285 s.

Nous analysons désormais **le régime juridique des actions spécifiques**. Dans le cadre du régime juridique des actions spécifiques, il nous convient d'abord d'étudier le champ d'application des actions spécifiques et puis les conditions de création et de suppression des actions spécifiques.

La loi de 1993⁷⁰ a élargi le mécanisme de l'action spécifique détenue par l'Etat dans une société privatisée. Tout d'abord, cette action peut être créée dans toute entreprise ayant fait l'objet d'une décision de privatisation et visée à l'article 2 de la loi de 1993⁷¹ : entreprises figurant sur la liste annexée à cette loi, en y incluant des entreprises détenues majoritairement par l'Etat, « *directement ou indirectement* » ; entreprises « *dont l'objet principal* » est de détenir directement ou indirectement « *une participation* » dans une entreprise figurant sur la liste évoquée.

Ajoutons qu'une action spécifique peut être aussi instaurée lors du transfert au secteur privé de certaines entreprises de « *second rang* » du secteur public. Sont concernées les entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 1 milliard de francs, dont les effectifs dépassent 1000 personnes et dont la majorité du capital n'est pas directement détenue par l'Etat ou qui ne sont pas des entreprises entrées dans le secteur public en vertu d'une disposition législative⁷². Ces seuils sont calculés en tenant compte des filiales détenues majoritairement, -directement ou indirectement.

Une action spécifique est instaurée par le décret de privatisation lorsque la protection des intérêts nationaux l'exige⁷³, c'est-à-dire en cas de privatisation de sociétés exerçant des activités en relation avec la sécurité publique ou la défense nationale. L'action spécifique de l'Etat est créée par transformation d'une action ordinaire, par décret pris postérieurement au décret de privatisation et, en ce qui concerne les catégories d'entreprises pour lesquelles la Commission de privatisation est obligatoirement saisie⁷⁴, préalablement à la saisine de la Commission « *des participations et de transferts* »⁷⁵. La création des actions spécifiques produit ses effets « *de plein droit* »⁷⁶.

L'action spécifique avait un caractère temporaire⁷⁷ dans le cadre de la loi de 1986. La transformation de l'action spécifique en action ordinaire devrait se réaliser à l'issue d'une période de cinq ans. Mais la loi de 1993⁷⁸ a fait disparaître la transformation de plein droit. Depuis cette date, l'action spécifique est sans limitation de durée. Hormis les cas où l'indépendance nationale est en cause, l'action spécifique peut à tout moment être transformée en action ordinaire par décret⁷⁹. Récemment l'action spécifique que détenait l'Etat dans le capital d'Elf Aquitaine a été transformée en action ordinaire⁸⁰ à l'issue de l'arrêt de la CJCE⁸¹.

⁷⁰ Loi n° 93-923 du 19 juillet 1993 relative aux modalités de privatisations, J.O n° 166 du 21 juillet 1993

⁷¹ une insertion d'un alinéa 1^{er} dans l'article 10-I de L. 6 août 1986 par L. 19 juillet 1993

⁷² opérations de « *respiration* » du secteur public, L. 6 août 1986, art 20, al. 1^{er}, mod. L. 19 juillet 1993, renvoyant à L. 2 juillet 1986, art 7-II, al 1^{er}

⁷³ L. 6 août 1986, art. 10- I, al. 1^{er}, et 10-IV renvoyant à l'art. 10-IV

⁷⁴ l'ensemble des entreprises de « *premier rang* » et les plus importantes des entreprises de « *second rang* »

⁷⁵ L. 6 août 1986, art. 10, al. 1^{er}

⁷⁶ L. 6 août 1986, art 10-I, al. 3, mod. L. 19 juillet 1993

⁷⁷ L. 6 août 1986, art. 10

⁷⁸ L. 19 juillet 1993, art. 7

⁷⁹ L. 6 août 1986, art. 10-I, al 4

⁸⁰ action spécifique dans la Société nationale Elf Aquitaine a été instituée par le décret n° 93-1298 du 13 déc. 1993 (J.O. du 14 déc. 1993, p. 17354) et abrogée par le décret n° 2002-1231 du 3 octobre 2002 (J.O. n° 233 du 5 oct. 2002, p. 16485

⁸¹ V. Alain Pietroncosta, sur le décret d'abrogation, « La bataille des golden shares et autres procédés défensifs-nouveaux développements », Rev. Droit bancaire et financier, 2002, n° 6,p. 331-332

Nous avons étudié le régime juridique des actions spécifiques, il nous reste de nous interroger sur **l'actualité des actions spécifiques**. Les actions spécifiques sont d'actualité ; la doctrine demande si la fin des actions spécifiques est annoncée après les arrêts de la CJCE. D'autre part le Gouvernement actuel souligne les difficultés relatives à la gestion des entreprises publiques : y-aura-t-il un nouveau processus de privatisation à l'égard de certaines entreprises publiques ? La privatisation à venir, peut-elle conférer à l'Etat des nouvelles actions spécifiques ? Dans ce cas, n'y aurait-il pas un renouveau des actions spécifiques ? Pour répondre à ces questions, nous allons étudier d'une part, si les arrêts de la CJCE annoncent la fin des actions spécifiques. D'autre part, nous allons essayer de répondre à la question suivante : les privatisations à venir seront-elles un moyen de renouveau des actions spécifiques ?

L'action spécifique a attiré l'attention particulière de la Commission des Communautés européennes ; cette dernière fait le constat selon lequel les actions spécifiques portent atteinte aux principes et libertés découlant du traité de Rome, notamment à la libre circulation des capitaux. Elle exerce des recours en manquement contre les Etats détenant des actions spécifiques au sein des sociétés privatisées. La CJCE a rendu trois arrêts le 4 juin 2002⁸² et deux arrêts le 13 mai 2003⁸³. Les arrêts de la CJCE ont fait un bruit médiatique⁸⁴ et déclenché les débats doctrinaux⁸⁵. Elle a effectué son contrôle sur le point de savoir si les actions spécifiques des Etats concernés violaient ou non la règle de libre circulation des capitaux annoncée par le traité⁸⁶. Elle a apprécié souverainement si les actions spécifiques mettaient en place des mesures discriminatoires par rapport aux investisseurs communautaires ou des mesures indistinctement applicables qui sont susceptible d'entraver la libre circulation des capitaux. Vu l'importance des marchés financiers, les droits attachés aux actions spécifiques ne peuvent être justifiés que si l'objectif poursuivi « *relève d'un intérêt général ou stratégique* » et la mesure ne doit pas être disproportionnée par rapport au résultat attendu. Certes la CJCE sanctionne les actions spécifiques conférant aux Etats actionnaires des droits disproportionnés par rapport au but poursuivi, mais cela ne vaut pas dire que la fin des actions

⁸² CJCE, 4 juin 2002, Commission c. Portugal, affaire C-367/98, Rec. 2002, p. I-4731 ; CJCE, 4 juin 2002, Commission c. République française, aff. C-483/99, Rec. 2002, p. I-4781 ; CJCE, 4 juin 2002, Commission c. Royaume de Belgique, C-503/99, Rec. 2002, p. I-4809

⁸³ CJCE, 13 mai 2003, Commission c. Royaume d'Espagne, C-463/00, (arrêt non encore publié au Recueil) ; CJCE, 13 mai 2003, Commission c. Royaume-Uni, C-98/01, (arrêt non encore publié au Recueil)

⁸⁴ Pour les arrêts de 2002 : « La Cour européenne de justice s'apprête à juger illégale la golden share de l'Etat français dans TotalFinaElf », Le Monde, 03/06/02 ; « Les golden shares illégales », Le Monde, 05/06/02 ; « la justice européenne n'aime pas les golden shares », la Tribune du 3/06/2002 ; M. Paolini, « La golden share de l'Etat français dans Total Fina est mise hors la loi », La Tribune, 05/06/02 ; F. Hastings, « Une décision de compromis », La Tribune, 05/06/02 ; R. Czarnes, « La Cour européenne juge disproportionnée la golden share de l'Etat dans TotalFinaElf » Les Echos, 05/06/02 ; M. Bazex, « Golden share, mode d'emploi », Les Echos, 06/06/02 ;

Pour les arrêts du 13 mai 2003 : « BAA, golden share ruled illegal », BBC News, 13/05/2003 ; M. Tran, « Government must surrender BAA 'golden share' », The Guardian, 13 may 2003 etc

⁸⁵ V. par ex. Gavalda et Parleani, Droit des affaires de l'Union européenne, Litec, 4^e éd., n° 166 et 279 ; R. Kovar, « Actions spécifiques et entreprises privatisées : donner et retenir en vaut ? », CJEG, n°593, p.625 et s. ; Emmanuel Guillaume, « libre circulation des capitaux : les enseignements des arrêts de la Cour européenne de justice du 4 juin 2002 », CJEG, 2002, p.640 et s. ; D. Grisay, « Privatisation, golden shares et droit européen », Journal des Tribunaux de Droit européen, 2002, p. 238-240 ; A. Alemanno, « Libre circulation des capitaux », Revue de l'Union européenne, 2002, p. 610-614 ; A. Pietroncosta, note sous arrêt, Rev. Dr. bancaire et fin., 2002, p. 208-209 ; L. Idot, note sous arrêt, Europe, 2002, n° 8, p. 19-20

⁸⁶ L'article 56 paragraphe 1 du traité instituant la Communauté européenne : « Dans le cadre des dispositions du présent chapitre, toutes les restrictions aux mouvements des capitaux entre les Etats membres et les Etats membres et les pays tiers sont interdites. »

spécifiques est annoncée⁸⁷ (nous allons nous interroger ultérieurement sur la position de droit communautaire par rapport aux actions spécifiques).

Actuellement le Gouvernement français s'interroge sur la gestion des entreprises publiques. Un rapport est préparé à l'initiative de la Commission d'enquête sur la gestion des entreprises publiques⁸⁸.

Nous pouvons souligner deux points importants dans ce rapport : nous remarquons que le rapport propose directement ou indirectement que la gestion des entreprises publiques respectent les principes de la corporate governance. D'autre part, ce rapport établi pendant une législature dominée par la « droite », prépare l'opinion publique aux privatisations à venir.

Le rapport met en cause les gouvernements des entreprises publiques, et parle d'une « *faillite des hommes* »⁸⁹. Le rapport propose que la gestion et le fonctionnement de ces entreprises publiques s'alignent sur ceux des entreprises privées cotées. A titre d'exemple nous pouvons retenir la proposition concernant l'institution des « *comités de gouvernement d'entreprise* »⁹⁰, dont sont dotées près de 60 % des entreprises américaines cotées⁹¹. Ce rapport peut apporter des réformes concernant le régime juridique applicable aux entreprises publiques.

D'autre part, la question de privatisation est posée plusieurs fois pendant les auditions de différentes personnalités. M. Cohen affirme « *...la multiplicité des responsabilités de l'Etat, notamment celle des années qui viennent en matière de santé publique, de retraites, etc.* ». Il déclare que : « *chaque fois qu'une entreprise relève du secteur purement concurrentiel, elle a vocation à être privatisée. Je ne vois pas l'intérêt d'un actionnariat mixte pour des entreprises du secteur concurrentiel* »⁹².

La privatisation dans le secteur d'énergie et dans d'autres secteurs peut invoquer la question de savoir la modalité de protection des intérêts nationaux au sein des entreprises privatisées. Selon nous, les actions spécifiques peuvent en constituer une modalité. Il faut dire que les actions spécifiques sont des instruments relevant de « *l'économie stratégique* »⁹³. Certes ces actions sont strictement encadrées par la CJCE, mais tant qu'elles ne sont pas prohibées, elles peuvent être retenues comme une réponse à la question.

⁸⁷ pour preuve, la CJCE approuve l'existence des actions spécifiques du gouvernement belge : aff C-503/99 op. cit.

⁸⁸ Rapporteur Michel Diefenbacher, « Entreprises publiques et l'Etat actionnaire : pour une gouvernance plus responsable », Rapport n°1004 du 15 juillet 2003, www.assemblee-nat.fr

⁸⁹ Avant-propos de M. Douste-Blazy, « Un mot peut résumer la situation de certaines entreprises publiques ces dernières années c'est celui de faillite. On peut parler de la faillite des hommes parce qu'il est vrai que certains Présidents ont pris des risques inconsidérés avec l'argent des contribuables. On peut aussi parler de la faillite des institutions parce que l'Etat et son administration des finances, malgré toutes ses compétences, n'a pas correctement joué son rôle d'actionnaire », page 7, tome 1 du rapport

⁹⁰ Rapport Diefenbacher, op. cit., p. 133 à propos des « comités spécialisés aux compétences élargies »

⁹¹ Le Rapport Korn-Ferry International, « Gouvernement d'entreprise, deux visions de la démocratie d'entreprise, la France et l'Allemagne », nov. 2000

⁹² Elie Cohen, audition du 25 février, rapport 1004, tome 2, page 13

⁹³ V. Conclusions de Damaso Ruiz-Jarabo COLOMER, présentée le 3 juill. 2001, pour les affaires C-367/98, C-483/99 et C-503/99,

SECTION III

LE PLAN

Nous avons déjà vu auparavant que la corporate governance confère aux actionnaires un rôle plus important à jouer au sein de l'entreprise. Alors que, le fait que l'Etat détienne une seule action spécifique dans l'entreprise privatisée lui donne le droit de veto pour certaines décisions relative au fonctionnement de l'entreprise. Au sein de l'entreprise, l'Etat garde son rôle du garant des intérêts nationaux.

Lorsqu'on reprend l'agrément⁹⁴ préalable du ministère de l'économie pour tout franchissement par une ou plusieurs personnes agissant de concert d'un ou plusieurs seuils de détention du capital ou des droits de vote dont le pourcentage fixé par le décret instituant l'action spécifique, nous remarquons une anomalie. Il y a une rupture dans l'égalité de traitement des actionnaires. L'actionnaire minoritaire – l'Etat actionnaire –, arrive à bloquer toute décision de franchissement de seuils, parce qu'il détient une part minime du capital. *« L'action spécifique bat en brèche l'un des principes fondamentaux du droit des sociétés commerciales et des valeurs mobilières qui est celui de l'égalité des actionnaires N'y a-t-il pas là une atteinte au droit de propriété et en particulier à la liberté d'entreprendre ? »*⁹⁵. Cette situation produit des effets contraires aux principes découlant de la doctrine de la corporate governance. Cette dernière soutient la prédominance des actionnaires. Les actions spécifiques s'opposent à la vision où l'intérêt d'actionnaire ou la valeur actionnariale⁹⁶ importe sur les intérêts secondaires.

D'autre part, le pouvoir de s'opposer aux cessions d'actifs de l'entreprise ou à l'affectation de ceux-ci à titre de garantie, dans la mesure qu'elles seraient susceptibles de porter atteinte aux intérêts nationaux, peut affaiblir le rôle que joue le pouvoir de décision du gouvernement d'entreprise. L'Etat actionnaire porte atteinte au gouvernement d'entreprise de la société dans la prise de ces décisions, malgré le fait qu'il soit minoritaire. Nous pouvons ajouter que dans le cadre de son pouvoir de nommer un ou deux représentants dans le conseil d'entreprise, l'Etat exerce un pouvoir de contrôle sur la gestion d'entreprise privatisée.

Les actions spécifiques apportent des dérogations aux pouvoirs des actionnaires et des dirigeants lesquels sont conférés à ses titulaires par la doctrine de la corporate governance. La corporate governance et les actions spécifiques s'opposent : c'est une bataille entre les intérêts privés et les intérêts nationaux.

Il nous convient d'étudier dans une première partie **« la place d'actionnaire selon la corporate governance et les actions spécifiques » (PARTIE I)**, et puis dans une deuxième partie **« le gouvernement d'entreprise selon la corporate governance et les actions spécifiques » (PARTIE II)**.

⁹⁴ L. 6 août 1986, art. 10-I ; Décr. N° 93-1296 du 13 déc. 1993 ; Décr. N° 93-1297 du 13 déc. 1993 ; Circ. Min. 5 avril 1994, J.O. 15 avril

⁹⁵ D. Carreau, R. Truehold, « privatisations, droit boursier, et pratiques des marchés », 1994, op. cit. p. 12

⁹⁶ share holder value

PARTIE I

LA PLACE DES ACTIONNAIRES SELON LA CORPORATE GOVERNANCE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES

La corporate governance a pour objectif de donner la priorité aux attentes des actionnaires. Les actions spécifiques ont pour raison d'existence, la protection des intérêts nationaux. Pour ce faire, elles portent des atteintes aux droits des actionnaires découlant de la corporate governance et des principes généraux du droit des sociétés. Mais le juge apparaît ici comme un protecteur des droits des actionnaires de l'entreprise privatisée, en appréciant la nécessité et la proportionnalité des atteintes portées par les actions spécifiques.

Dans cette partie, nous allons nous interroger d'une part sur **les droits des actionnaires selon la corporate governance et les actions spécifiques (Chapitre I)** ; et puis **la protection judiciaire des droits des actionnaires à l'encontre des actions spécifiques (Chapitre II)**.

CHAPITRE I LES DROITS DES ACTIONNAIRES SELON LA CORPORATE GOVERNANCE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES

Dans ce chapitre, nous allons étudier **l'étendue des droits des actionnaires selon la corporate governance (Section I)**, et puis **les atteintes aux droits des actionnaires par les actions spécifiques (Section II)**.

SECTION I L'ETENDUE DES DROITS DES ACTIONNAIRES SELON LA CORPORATE GOVERNANCE

Parmi les droits des actionnaires, nous pouvons compter **les droits attachés à l'action (§ I)**, **le droit à l'information des actionnaires (§ II)**, et puis **le droit à l'expression des actionnaires (§ III)**.

§ I LES DROITS ATTACHES A L'ACTION

La corporate governance favorise l'exercice, par l'actionnaire, de ses droits attachés à l'action. L'actionnaire détient un droit réel⁹⁷ sur les titres émis en contrepartie de l'apport. Le titulaire de droit n'est pas toujours doté sur cette chose, des mêmes prérogatives. Il peut avoir un droit de propriété ou l'usufruit.

La pleine propriété confère à son titulaire le pouvoir exclusif de tirer de sa chose toutes les utilités économiques qu'elle comporte. Telle que la définit l'article 544 du Code civil, elle comprend le droit d'user de la chose (*usus*, droit de s'en servir), le droit d'en jouir (*fructus*, le droit d'en percevoir des revenus et de les consommer) et le droit de disposition (*abusus*, droit de vendre ou de donner la chose, droit de détruire). La corporate governance demande que le droit de propriété soit exercé pleinement par les associés.

⁹⁷ le droit réel est un droit patrimonial conférant à son titulaire « *un pouvoir direct sur une chose* » : V.Gérard Cornu , Droit civil, introduction, les personnes, les biens, Montchrestien, 1994, p.29 et s

Depuis longtemps le fonctionnement de la société est mis en cause. Aux années trente, l'étude de Berle et Means⁹⁸ faisait constater que la grande entreprise, parvenue au stade de la maturité, n'accordait plus aucun droit aux « *propriétaires* ». Les auteurs concluaient que les dirigeants « *travailleraient dans leur propre intérêt et détourneraient une part du capital pour leur usage personnel* ». Peu à peu les travaux de microéconomie aboutissent ainsi à la théorie de l'agence⁹⁹. L'actionnaire propriétaire devrait se faire entendre au niveau de la prise de décision. La corporate governance a pour objectif de donner un sens au droit de propriété des actionnaires à l'égard des atteintes possibles.

L'action est une chose. C'est un bien incorporel ou plus justement une valeur mobilière incorporelle. L'actionnaire a un titre du capital qui, en contrepartie de l'apport effectué lors de l'entrée dans la société, lui donne des droits¹⁰⁰. On constate une certaine aspiration à l'égalité, sinon entre actionnaires au moins entre actions¹⁰¹. Mais cette égalité est relative dans le domaine tant pécuniaire qu'extra pécuniaire¹⁰².

Du point de vue pécuniaire, l'actionnaire jouit de certains droits : droit aux dividendes, aux bénéfices mis en réserve, et il a un droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation du capital.

Du point de vue de droits non pécuniaires, il a le droit de faire partie de la société ; il ne peut en être exclu sauf dans les cas prévus par la loi¹⁰³ ; il a un droit de vote et de participation aux décisions collectives¹⁰⁴ ; et il a un droit d'information. Nous allons étudier ces droits ensuite, d'une manière plus développée.

§ II LE DROIT A L'INFORMATION DES ACTIONNAIRES

Dans un bon système de corporate governance, les actionnaires doivent avoir effectivement les moyens d'exercer une influence sur la société. Les actionnaires doivent pouvoir faire en sorte que la société soit gérée dans leur intérêt et que les « *managers* » soient responsables de cette gestion. La qualité d'information a une place déterminante pour la prise de décisions d'investissement et pour les interventions des investisseurs au sein des assemblées des actionnaires. Pour cette raison, l'information est considérée comme un élément déterminant par plusieurs codes déontologiques de corporate governance¹⁰⁵.

⁹⁸ A. Berle et G.C. Mans, « the modern corporation and private property », 1^e édition, 1933 ; 2^e édition 1948, MacMillan, New York, p. 354 et 355

⁹⁹ A. Couret, « Les apports de la théorie microéconomique moderne à l'analyse du droit des sociétés », Rev. Soc. 1984, p. 243 ; P. Didier, « Théorie économique et droit des sociétés, Droit et vie des affaires », études Alain Sayag, Litec, 1997, p. 227 ; G. Charreaux, « Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes » in Le Gouvernement d'entreprise, corporate governance, théories et faits, Economica, p. 17 et s. ; G. Charreaux, « La théorie de l'agence : lecture et relecture », in « des nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle » vol.25, n°98 ; Fama EF., « Agency problems and the theory of the firm », Journal of political economy, vol. 88, n°2, avril 1980, pp. 288-307 ; Jensen MC. Et Meckling WH., „Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownershipstructure“, journal of financial economics, vol. 3, october 1976, PP 305-360

¹⁰⁰ J. Dromer, « Les droits des actionnaires et la vie des entreprises », Rev. Jurisp. Com., 1994, 177

¹⁰¹ V. P. Didier, « L'égalité des actionnaires, mythe ou réalité » : cahiers dt. Entreprise, 1994, n°5, p. 18 ; et M. Neunreuther, « permanence et renouvellement du principe d'égalité entre actionnaires », thèse Aix 1994 ; aussi J.M. Moulin, « Le principe d'égalité dans la société anonyme », thèse, Paris V, 1999

¹⁰² V. Yves Guyon, Droit des affaires, tome 1, Economica, 2001, 11^e édition, p. 795 et s

¹⁰³ J.J. Daigre, « La perte de la qualité d'actionnaire », Rev. Soc. , 1999, 535 ; Chm. Com., 12 mars 1996 : J.C.P., 1996, éd. E., II, 831, note y. Paclot ; Rev. Soc., 1996, 554, note D. Bureau ; D., 1997, 133, note T. Langlès

¹⁰⁴ civ. 7 avr. 1932 : D.H. 1933, 1, 153, note Cordonnier ; Com. 4 janv. 1994 : Rev. Soc., 1994, 278, note, Lecène-Marénaud ; Rev. Trim. Dr. Civ., 1994, 644, note F. Zénati ; Com., 9 févr. 1999 : J.C.P., 1999, éd E., 724, Y. Guyon ; Rev. Soc. 1999, 81, note P. Le Cannu ; Rev. Trim. Dr. Com. 1999, 902, note Y. Reinhard ; J.J. Daigre, « Le droit de vote est-il encore un attribut essentiel de l'associé ? », J.C.P., éd. E, 1999, I, 575

¹⁰⁵ V. par ex. V. Magnier, « principes relatifs au gouvernement d'entreprise premiers éléments d'analyse », J.C.P. éd. E., 1999, n° 27-28, p.1165-1166 concernant les Principes de l'OCDE relatifs au Gouvernement

Le droit antérieur à la loi N.R.E.¹⁰⁶ et la loi N.R.E. améliorent la qualité d'information. L'information concerne les actionnaires majoritaires mais plus essentiellement les actionnaires minoritaires. Une meilleure protection des minoritaires¹⁰⁷ nécessite une meilleure information de ceux-ci. Dans le cadre de la loi N.R.E., il semblerait qu'« *une volonté de rééquilibrage entre les gouvernants et gouvernés ait guidé le législateur dans sa façon de renforcer le droit à l'information* »¹⁰⁸. Un des maîtres mots de la réforme est celui de « *transparence* »¹⁰⁹.

Nous allons analyser **l'information relative aux mandataires de l'entreprise (A)**, et puis **l'information relative à la gestion de l'entreprise (B)**.

A) L'INFORMATION RELATIVE AUX MANDATAIRES DE L'ENTREPRISE¹¹⁰

L'information relative aux mandataires comprend : l'information de la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice ; l'information sur la rémunération et les avantages de toute nature versés à chaque mandataire social¹¹¹ ; et l'information concernant le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu de la part des sociétés.

Aucune sanction n'est prévue par le législateur pour le manquement à l'obligation de déclaration. Seule la responsabilité civile de droit commun paraît applicable à l'égard de l'organe collégial qui établit la liste et éventuellement le déclarant qui remet les informations¹¹².

B) L'INFORMATION RELATIVE A LA GESTION DE L'ENTREPRISE

Le législateur a profondément réorganisé l'information concernant la gestion des sociétés anonymes. Outre qu'il organise dorénavant l'information des actionnaires sur les conventions courantes conclues à des conditions normales¹¹³ ; il incite les sociétés cotées à se

d'entreprise ; V. aussi la proposition du Rapport Winter, « Rapport du groupe du haut niveau d'experts du droit des sociétés », chapitre III concernant le « gouvernement d'entreprise », du 4 nov. 2002, europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf ; nous pouvons souligner aussi l'importance de l'information dans les codes anglo-saxons ; concernant la corporate en Allemagne, V. Klaus J. Hopt, « Le gouvernement d'entreprise – Expériences allemandes et européennes », op. cit.

¹⁰⁶ commentaires sur la loi N.R.E. du 15 mai 2001, J.O. 16 mai 2001 : J.J. Daigre, « Loi du 15 mai 2001 », Aspects de droit financier et aspects de droit des sociétés : J.C.P. G 2001, Act. n° 25, p. 1197 ; Act. N° 26, p. 1253 et Act. N° 27, p. 1309 ; E. Merle, « L'entrée en vigueur de la loi N.R.E. relative aux sociétés commerciales », Petites affiches 22 mai 2001, n° 101, p. 15 ; A. Couret, « la loi sur les nouvelles régulations économiques : La régulation du pouvoir dans l'entreprise », J.C.P. G, 2001, n° 30, p. 1485 ; A. Couret, J.C.P. 2001.I.339 ; De Vendeuil, « NRE et nouveaux pouvoirs du conseil d'administration des SA », J.C.P. éd E 2001, n° 30, p. 1266 ; Bouère, Bull. Joly 2001, 695 ; Vidal, Dr. Sociétés août-sept. 2001, hors série, p. 13 ; Y. Guyon, Rev. Soc., juill-sept, p 504 et s (sur différents aspects de la loi N.R.E. par différents auteurs)

¹⁰⁷ Sur la protection des actionnaires minoritaires : D. Schmidt, « Les droits de la minorité dans la SA », Bibl. dr. Com., t.21, Sirey, 1970 renouvelé par le même auteur, « Les conflits d'intérêts dans la SA », op. cit.

¹⁰⁸ J.P. Dom, « La protection des minoritaires », Rev. Soc., 2001, 533 et s, notamment 536

¹⁰⁹ A propos de la transparence en général, V. La transparence, R.J. Com., 1993, n° 11, n° spécial

¹¹⁰ L'article 116 de la loi N.R.E. inséré dans l'article L. 225-102-1 :

¹¹¹ Sur la notion de « mandataire social » : Avis de COB, Bull. COB, avr. 2002, p. 63 ; Commentaires de ces avis : Le Nabasque, RD bancaire et financier 2002, n° 166 ; Dondero, Petites affiches, 29 oct. 2002, p. 13

¹¹² J.P. Dom, « La protection des minoritaires », , op. cit. p. 541

¹¹³ la loi N.R.E. ajoute un 6° à l'article L. 225-115 du code de commerce : A. Viandier, Sociétés et loi N.R.E., Les réformes de la loi « nouvelles régulations économiques », Ed. F. Lefebvre 2001, spéc. n° 351 et s.

soucier de leur environnement¹¹⁴. D'autre part le grand progrès est remarqué en ce qui concerne l'expertise de gestion¹¹⁵. Le seuil de 10% est abaissée à 5%. Nous allons étudier ce seuil en tant que l'élément de droit à l'expression des actionnaires minoritaires.

§ III LE DROIT A L'EXPRESSION DES ACTIONNAIRES

L'émergence d'un actionnariat actif s'inscrit dans la perspective historique comme une étape nouvelle des relations sans cesse remises en cause entre le pouvoir et la propriété¹¹⁶. En France, les actionnaires minoritaires, et en particulier les fonds de pension américains, sont appelés à jouer un rôle croissant¹¹⁷. Ce comportement nouveau est facilité par l'organisation de l'expression des actionnaires minoritaires¹¹⁸. Cette organisation doit avoir pour but de permettre aux actionnaires d'adopter les moyens de défense de leurs intérêts. Il y a des lois permettant aux investisseurs institutionnels d'avoir la possibilité d'expression par rapport aux stratégies choisies par les « *managers* » de la société¹¹⁹. L'attitude des actionnaires change. Ils sont de plus en plus actifs au sein des assemblées des actionnaires¹²⁰.

Les gestionnaires, les OPCVM français ont également un rôle à jouer. En effet, les OPCVM ne participent pas toujours à la vie des sociétés dont ils sont actionnaires. Peu votent aux assemblées générales et, quand ils le font, c'est souvent dans le sens des dirigeants et ce parfois à cause de leur lien avec les groupes de banque-assurance auxquels ils sont rattachés¹²¹. Tant que les actionnaires de référence des grandes entreprises françaises seront largement constitués de groupes d'amis, les présidents des conseils d'administration ne pourront connaître de véritables contre-pouvoirs¹²².

Le droit d'expression des actionnaires est réorganisé par la loi N.R.E. Nous allons envisager **la participation des actionnaires aux assemblées (A)**, et puis **le droit d'expression des minoritaires (B)**.

¹¹⁴ L'article 225-102-1, al. 4 : V. J. Robertson, « Changer d'économie ou la nouvelle économie du développement durable : une étude à l'intention des responsables politiques européens », Ed. Apogée, Luxembourg, Office des publications des Communautés européennes, 2000

¹¹⁵ V. pour les détails : J.P. Dom, « La protection des minoritaires », op. cit. p. 550 ; A. Couret, « La loi N.R.E., et SA », J.C.P. éd. G., 2001, n° 30, notamment p. 1492

¹¹⁶ V. C. Neuville, « L'émergence d'un actionnariat actif en France », Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, 39 et s

¹¹⁷ V. J.J. Caussain, « Corporate governance : L'approche française », RDAI/IBLJ, 1995, n° 8, 903 et s, notamment p. 915

¹¹⁸ Consult. Y. Guyon, « Les droits des actionnaires minoritaires », Rev. Dr. Bancaire, 1990, n° 17, p. 35

¹¹⁹ en ce sens, notamment Loi n°94-679 du 8 août 1994 modifiant Loi n° 88-14 du 5 janvier 1988 reconnaît l'existence des associations regroupant plusieurs titulaires d'actions d'une même société émettrice : V. les commentaires ; A. Couret et J.L. Medus, « Les dispositions de la Loi du 8 août 1994 portant DDOEF intéressant le droit des sociétés », Bull. Joly, 1994, p. 903, § 244 ; B. Saintoures, « Les réformes du droit des sociétés par la Loi du 8 août 1994 portant DDOEF », Rev. Soc. 1994, p. 625 ; Y. Guyon, « Faut-il des associations d'actionnaires et d'investisseurs ? », Rev. Soc. 1995, p. 207 ; Boizard et I. Parléani, « Statuts des associations de défense des actionnaires et des investisseurs ? », Rev. Soc. 1995, p. 239 ; B. Bouloc, « Les attributions et la responsabilité des associations » (aspect pénal), Rev. Soc., 1995, p. 259

¹²⁰ V. P.-H. Leroy, « les dérives de la démocratie actionnariale », in « Club du jeudi : La sécurité des marchés des capitaux », 23 janvier 2003, www.igrec.fr/pdf/V2CJ230103.pdf : Concernant les actionnaires minoritaires, « Les actionnaires votent de mieux en mieux : il était 0.66% à voter avant 1999 contre 1.82 en 2002, ce taux atteignant 3.89% pour les sociétés du CAC 40. On assiste depuis 1998, avec SCOR, Elf et Unibail aux premiers rejets de résolutions en Assemblée générale. »

¹²¹ V. D. Hurstel, « Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la 'corporate governance' », Rev. Soc., 1995, p. 633 et s ; notamment p. 645

¹²² V. K. Lanoo, « Le gouvernement d'entreprise en Europe », Rev. Eco. Fin., 1995, n° 31, p. 159 et s

A) LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES AUX ASSEMBLEES

Avant la loi N.R.E., la loi¹²³ permettait aux statuts de fixer un nombre minimal¹²⁴ d'actions pour ouvrir le droit de participer aux assemblées générales ordinaires. La loi N.R.E., respectant la jurisprudence¹²⁵ antérieure, est intervenue à son tour afin de donner le droit de vote à tous les actionnaires, sans distinction fondée sur le nombre d'actions détenues¹²⁶.

La nouvelle loi est aussi remarquable par son recours aux nouvelles technologies. Afin de lutter contre l'absentéisme aux assemblées, avec l'organisation de la représentation¹²⁷, le recours au vote par correspondance¹²⁸ est aménagé. Comme le rapport Winter¹²⁹, le législateur a adopté des dispositions relatives aux moyens de visioconférence ou de télécommunication¹³⁰ pour les convocations, les dépôts de projets de résolution, et pour les communications des documents.

Le législateur a également souhaité sécuriser une pratique souvent laxiste des textes relatifs à la représentation des actionnaires aux assemblées¹³¹. En effet, les personnes non domiciliées sur le territoire français, actionnaires de sociétés dont les titres de capital sont admis à la négociation sur un marché réglementé, peuvent se faire représenter par un intermédiaire financier inscrit en compte¹³². Cet intermédiaire, en vertu d'un mandat général de gestion, a également la possibilité de transmettre pour une assemblée le vote ou le pouvoir d'un propriétaire d'actions¹³³.

Ainsi le législateur a tenté une amélioration dans la participation des actionnaires aux assemblées.

B) LE DROIT D'EXPRESSION DES MINORITAIRES

La loi a amélioré les interventions des minoritaires. Le respect de l'actionnariat est un des aspects de la doctrine de la corporate governance. L'abaissement du seuil de 10% à 5% du capital social tel qu'il a été retenu pour l'exercice de la procédure d'information sur la gestion a été généralisé. Ce seuil s'applique pour : le droit de récusation du commissaire aux comptes¹³⁴, la demande tendant au relèvement de ses fonctions¹³⁵, le droit de poser des questions écrites sur tout fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation¹³⁶, la

¹²³ L'article L.225-112 du code de commerce

¹²⁴ « ...sans que celui-ci puisse être supérieur à dix ... » L. 225-112 du code de commerce

¹²⁵ V. Cass. Com. 9 févr. 1999, Bull. Joly, 1999, p.566, §122, note J.-J Daigre : Suivant cet arrêt : « tout associé a le droit de participer aux décisions collectives et de voter et les statuts ne peuvent déroger à ces dispositions ».

¹²⁶ Ce principe ne fait pas disparaître les exceptions comme c'est notamment le cas pour les actions à dividende prioritaire sans droit de vote : c. com. L. 228-11, al. 2 et s

¹²⁷ C. com., art. L. 225-106

¹²⁸ C. com. art. L. 225-107-1 qui a été initialement introduit en tant que l'article 161-1 dans la loi du 24 juillet 1966 par la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983

¹²⁹ Rapport Winter, « Rapport du groupe du haut niveau d'experts du droit des sociétés », op. cit.

¹³⁰ C. com., art. L. 225-107-II

¹³¹ V. en ce sens les exemples données par D. Bureau, « la loi N.R.E. aspects de droit des sociétés », Bull. Joly 2001, p. 533, et s; notamment P. 588, n° 75

¹³² C. com. Art. L. 225-107-I

¹³³ C. com., art. L. 228-3-2, al. 1^{er} V. plus généralement : J.-P Valuet, « identification et vote des actionnaires non résidents des sociétés cotées », Rev. Soc.2001, p. 571

¹³⁴ C. com., art. L. 225-230

¹³⁵ C. com., art. L. 225-233

¹³⁶ C. com., art. L. 225-232

demande tendant à l'application des règles générales de liquidation¹³⁷, la demande de convocation d'une assemblée générale par l'intermédiaire d'un mandataire de justice¹³⁸.

La doctrine regrette l'importance de ce seuil qui reste élevé, et le fait que l'on ne prenne pas en considération la détention en droit de vote¹³⁹.

Ayant étudié l'étendue des droits des actionnaires selon la corporate governance, nous allons à présent nous interroger sur les atteintes aux droits des actionnaires par les actions spécifiques.

SECTION II LES ATTEINTES AUX DROITS DES ACTIONNAIRES PAR LES ACTIONS SPECIFIQUES

La loi de 1986 et de 1993 dispose que : « *Les droits pouvant être attachés à une action spécifique sont les suivants : 1° L'agrément préalable par le ministre chargé de l'économie pour le franchissement, par une personne agissant seule ou de concert, d'un ou plusieurs des seuils fixés dans le décret mentionné au premier alinéa ci-dessus et calculés en pourcentage du capital social ou des droits de vote* »¹⁴⁰.

Le ministre de l'économie détient ainsi avec une très large liberté d'appréciation, le pouvoir d'agrément préalable¹⁴¹, donnée pour une durée déterminée, pour le franchissement, par une personne agissant seule ou de concert¹⁴², fixés par le décret de transformation d'une action ordinaire en action spécifique et calculés en pourcentage de capital social ou de droits de vote. A cet effet, un questionnaire est à disposer par l'investisseur à la Direction du Trésor du ministère de l'économie au moins quinze jours avant la date envisagée pour le franchissement de seuil soumis à l'agrément préalable. Le ministre doit répondre dans les quinze jours : toute demande de renseignement complémentaire interrompt cependant le délai d'instruction. L'agrément ministériel est délivré pour une durée illimitée. Il devient caduc en cas d'erreur ou d'omission dans le dossier déposé par l'investisseur ou de non-respect des obligations du bénéficiaire¹⁴³.

Le régime de l'action spécifique déroge au droit commun des sociétés privées cotées sur deux points. D'une part, c'est la seule exception légale au principe d'égalité entre actionnaires qui s'impose aux statuts des sociétés privatisées, sans accord des actionnaires. Le législateur a certes introduits d'autres exceptions¹⁴⁴, mais celles-ci peuvent se justifier par l'existence en ces circonstances de catégories d'actions soumises à un même régime, et de stipulations prévues dans les statuts de ces sociétés, acceptées par les actionnaires¹⁴⁵. D'autre part l'action spécifique déroge au principe de libre négociabilité et libre cessibilité des actions des sociétés cotées. C'est un agrément qui ressemble à une clause d'agrément classique ; mais au lieu d'avoir pour objectif la protection des intérêts de la société, l'agrément ministériel est exigé pour la protection des intérêts nationaux.

¹³⁷ C. com., art. L. 237-14-11-2°

¹³⁸ C. com. art. L. 225-103

¹³⁹ V. A. Viandier, « Sociétés et loi N.R.E. », op. cit. notamment n° 354

¹⁴⁰ l'article 10-I de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée par la loi n° 93-923 du 19 juillet 1993 ; V. Circulaire du 5 avril 1994 relative à la saisine pour l'application de l'art. 10-I

¹⁴¹ Pour la procédure d'agrément préalable : V. J.-P. Valuet, « Privatisation et société privatisée », Rép. Sociétés Dalloz, n° 138

¹⁴² V. art. L. 233-10 et s. pour l'action de concert : Biblio. : V. D. Schmidt, « Action de concert », rép. Dalloz, sociétés ; de même auteur, « évolution de la notion d'action de concert », J.C.P. éd E. 2002, n° 2, 72

¹⁴³ Circ. Ministériel du 5 avril 1994, précité

¹⁴⁴ par ex. actions de priorité, actions à droit de vote double, actions à dividende prioritaire sans droit de vote

¹⁴⁵ V. M. Storck, « Le gouvernement d'entreprise à la française : évolutions récentes », non encore publié

Nous allons étudier d'une part **l'égalité des actionnaires (§ I)** et puis **la liberté de cession (§II)**.

§ I L'EGALITE DES ACTIONNAIRES

Il nous convient d'étudier d'abord **le contenu du principe de l'égalité des actionnaires (A)** et puis **la rupture de l'égalité des actionnaires par les actions spécifiques (B)**.

A) LE CONTENU DU PRINCIPE DE L'EGALITE DES ACTIONNAIRES

L'égalité des actionnaires est **un principe du droit national (1)** et **un principe du droit communautaire (2)**.

1) Un principe du droit national

Par l'acquisition de la qualité d'actionnaire par la souscription d'actions, l'intéressé devient membre d'un groupement dont il accepte de respecter les règles en adhérant au pacte social¹⁴⁶. Les actions donnent les mêmes droits à leurs titulaires et ceux-ci sont égaux. Le principe d'égalité est considéré comme un principe fondamental du droit des sociétés¹⁴⁷. La loi ne se réfère que deux fois au principe d'égalité¹⁴⁸. Certes, comme nous avons déjà vu, la loi prévoit des mécanismes qui peuvent déroger à l'égalité des actionnaires. Le législateur a prévu les actions à dividende prioritaire sans droit de vote¹⁴⁹, actions de priorité¹⁵⁰, les actions à vote double¹⁵¹. Mais ces dérogations ne constituent pas des stipulations obligatoires pour le statut des sociétés. Les assemblées constituante ou extraordinaire peuvent décider si ces dérogations à l'égalité des actionnaires seront intégrées ou non dans les statuts. L'actionnaire, propriétaire de l'action est conscient de ses droits et de ses devoirs, lorsqu'il adhère au pacte social. C'est pour cette raison qu'on peut parler d'une égalité catégorielle entre actionnaires par rapport aux actions qu'ils détiennent. Nous constatons une certaine aspiration à l'égalité, sinon entre actionnaires au moins entre actions¹⁵².

Toutefois, le principe de l'égalité prend une acception particulière dans les sociétés anonymes qui sont dominées par la loi de majorité. La confrontation de deux principes, d'une part celui de l'égalité des actionnaires, d'autre part celui de la loi de majorité, elle peut aboutir parfois à des situations conflictuelles¹⁵³. La loi de majorité brise cette égalité, induisant une distinction logée par M. P. Didier entre le nombre des voix et le poids des voix¹⁵⁴.

¹⁴⁶ V. F. Lagrange, « Les Actions », Juris -Classeur sociétés, fasc. 1790, p. 15 et s

¹⁴⁷ J. Mestre, « L'égalité en droit des sociétés : aspects de droit privé », Rev. Soc., 1989, 399

¹⁴⁸ ancien art. 215 de L. 1966 relatif aux réductions de capital devenu art. L. 225-204 du code de commerce ; et ancien art. 228 de L. 1966 relatif au rôle des commissaires de comptes devenu art. L. 225-235 du code

¹⁴⁹ V. art. L. 225-126 du C. com. ; art. L.228-11 et s. du C. com. et art. L. 212-6 du C. mon. fin.

¹⁵⁰ V. art. L. 228-11 du C. com. ; aussi : Peltier, « l'attribution d'un dividende majoré à l'actionnaire stable », Bull. Joly 1993, 551 ; T. Bonneau, « Stipulations affectant le dividende des actions sectorielles », Rev. Dr. Bancaire et financier, 2000. 151

¹⁵¹ V. art. L. 225-123 et s du C. com. ; aussi : Dossier ANSA, « le droit de vote double et division des actions sans rompus de titres », avr.-mai 1999, n° 3006

¹⁵² V. P. Didier, « L'égalité des actionnaires, mythe ou réalité », op. cit. ; M. Neunreuther, « permanence et renouvellement du principe d'égalité entre actionnaires », op. cit. ; J.M. Moulin, « Le principe d'égalité dans la société anonyme », op. cit.

¹⁵³ V. F. Lagrange, « Les Actions », op. cit. , notamment p. 16

¹⁵⁴ V. D. Schmidt, « Rapport de synthèse du colloque sur ' actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ' », Rev. Dr bancaire et de la bourse, mai-juin 1996, n°55, p. 73 et s

La loi de majorité, représente-t-elle « *l'intérêt commun des associés* »¹⁵⁵ ? La jurisprudence a admis qu'il peut y avoir un abus de majorité¹⁵⁶. « *L'abus de majorité est la première institution qui concurrence l'égalité des actionnaires ; elle exprime bien l'intelligence jurisprudentielle qui s'est attachée à inventer et à contrôler un instrument subtil de régulation de droit de vote* »¹⁵⁷. M. Germain propose que l'administrateur, en tant que le mandataire, il gère comme « *un bon père de famille* »¹⁵⁸, et il serait normal qu'un bon père de famille fasse régner l'égalité entre actionnaires. C'est une responsabilité de plus pour les administrateurs.

Le principe d'égalité entre actionnaires est admis aussi par le droit communautaire.

2) Un principe du droit communautaire

Le droit communautaire des sociétés tel qu'il s'exprime à travers les directives déjà adoptées –ou encore à l'état de proposition– est fondé, comme le droit français, sur principe fondamental de l'égalité des actionnaires¹⁵⁹. La deuxième directive¹⁶⁰ des communautés européennes concernant la constitution de la société anonyme et les modifications de son capital, elle reconnaît formellement ce principe. Le considérant 5 de cette directive dispose qu'« *il est nécessaire, ...que, lors des augmentations et des réductions de capital, les législations des États membres assurent le respect et harmonisent la mise en oeuvre des principes garantissant un traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques et la protection des titulaires de créances antérieures à la décision de réduction* ». L'article 42 de cette même directive déclare d'autre part que « *pour l'application de la présente directive, les législations des États membres garantissent un traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques* ».

Ces dispositions démontrent les objectifs du législateur européen : mais elles ne peuvent être considérées suffisamment précises et inconditionnelles pour avoir l'effet contraignant et utile¹⁶¹ pour qu'elles puisse être invoquées par les actionnaires devant le juge national. La Cour de justice insiste sur le fait que cette directive a pour objet « *d'assurer un niveau minimal de protection des actionnaires dans l'ensemble des Etats membres* »¹⁶² et qu'un tel objectif serait « *sérieusement compromis si les Etats membres pouvaient déroger aux dispositions de la directive, en maintenant en vigueur des réglementations mêmes qualifiées de spéciales ou exceptionnelles* »¹⁶³.

La protection des actionnaires et le traitement équitable des actionnaires sont envisagés ainsi par le droit communautaire. Nous allons envisager à présent la manière par laquelle l'action spécifique déroge au principe de l'égalité des actionnaires.

¹⁵⁵ V. art. 1833 du C. civil : « *Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés* » : V. M. Germain, « L'intérêt commun des associés », Cah. Dt. Entreprise, 1996, n°4, p. 13

¹⁵⁶ V. Com. 18 avr. 1961 :D., 1961, 661 ; Com, 29 mai 1972,J.C.P., 1973, II, 17337, note Guyon : V. chroniques sur le sujet : M. Germain, « L'abus du droit de majorité », Gaz. Pal., 1977, 157 ; J.L. Rives-Lange, « L'abus de majorité », Rev. Jurisp. Com., n° spéc., nov. 1991,65 ; V. Y. Guyon, Droit des affaires, tome 1, op. cit. page 489, par.456

¹⁵⁷ M. Germain, « 'L'intérêt commun' pendant le colloque sur 'actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées' », op. cit.. 72-73

¹⁵⁸ dans le cadre de la gestion d'affaires, nous constatons que le gérant doit « *apporter à la gestion de l'affaire tous les soins d'un bon père* », selon l'article 1374 alinéa 1 du Code civil

¹⁵⁹ D. Carreau et R. Treuholt, « Privatisations, droit boursier, et pratiques des marchés », op. cit. notamment p. 13

¹⁶⁰ Dir. N° 77/91/CEE du Conseil, 13 déc. 1976, JOCE n° L. 26, 30 janv. 1977, p.1

¹⁶¹ V. CJCE, 4 décembre 1974, Van Duyn/Home Office (41/74, Rec. p. 1337).

¹⁶² CJCE, 30 mai 1991, C-19/90 et C-20/90, Karella et Karellas, Rec. 1992.2691, attendu n°25

¹⁶³ même arrêt, attendu n° 26

B) LA RUPTURE DE L'EGALITE DES ACTIONNAIRES PAR LES ACTIONS SPECIFIQUES

L'action spécifique est instituée dans les entreprises nationales privatisées stratégiques pour que l'Etat ait le moyen de veiller à la protection des intérêts nationaux. L'Etat superpose l'intérêt national sur la loi de majorité. Car dans les sociétés de droit commun, c'est la loi de majorité qui règne – comme on l'a déjà vue. Certes l'abus de majorité est possible selon la jurisprudence, mais au nom de la protection des minoritaires, peut-on prévaloir l'intérêt des actionnaires minoritaires ? « Une décision n'est pas abusive du seul fait qu'elle déplaît aux minoritaires »¹⁶⁴, « les sociétés anonymes ne sont viables que si les décisions peuvent être prises à la majorité, ce qui suppose que la minorité accepte d'y se conformer »¹⁶⁵.

Lorsqu'on parle d'un agrément préalable ministériel laissé au pouvoir discrétionnaire du ministre concernant le franchissement de certains seuils, il y a là la mise en cause de la loi de majorité. Ce n'est plus la majorité qui décide quelle mesure défensive il faut prendre par exemple à l'encontre d'une offre publique hostile¹⁶⁶. Mais c'est une minorité qui décide à sa place. L'action spécifique, ne peut-elle pas être considérée comme un abus légal de minorité¹⁶⁷ ? La doctrine critique cet état de droit¹⁶⁸, les investisseurs se méfient des entreprises où se trouvent des actions spécifiques.

L'action spécifique déroge à l'article 1833 du code civil : il y a une remise en cause de l'intérêt commun des actionnaires, par le biais de la protection des intérêts nationaux. Michel Durupty met en évidence le paradoxe selon lequel une loi de privatisation met en place une institution source d'interventionnisme étatique : « si ces sociétés présentent un intérêt tel qu'il convenait de leur conserver un régime dérogatoire, ne valait-il pas mieux les maintenir dans le giron du secteur public »¹⁶⁹ ?

Le Rapport Winter va plus loin en suggérant de conférer à une action, une seule voix¹⁷⁰, celle-ci au nom de bon gouvernement d'entreprise¹⁷¹. Ce serait le meilleur moyen d'établir une égalité effective entre les actionnaires.

L'agrément préalable crée une insécurité juridique : l'investisseur ne sait pas d'avance si sa demande de franchissement de seuils serait accordée par le ministère ou pas. Les actionnaires déjà présents n'ont pas leur mot à dire dans ce cas de configuration. Le droit au traitement équitable des actionnaires est battu en brèche.

L'article 10-I de la loi de 1986, ne met pas juste en cause le principe de l'égalité des actionnaires ; mais elle déroge aussi à la liberté de cession.

¹⁶⁴ Y. Guyon, Droit des affaires, tome 1, op. cit., p.490, par 456

¹⁶⁵ même auteur, p.475, par 443

¹⁶⁶ Pour les OPA : V. T. Bonneau et L. Faugérolas, « Les offres publiques, OPA, OPE, garantie de cours, retrait », Paris, EFE,1999 ; D. Carreau et H. Letréguilly, « Offres publiques (OPA,OPE,OPR) », Rép. Soc. Dalloz ; Pour les mesures anti-OPA : V. R. Salomon, « Les défenses anti-OPA », Juris-classeur Banque, crédit, Bourse, fasc. 1719 ; P. Agnellet, L. Geoffroy et J.-C. Viarnaud, « Stratégies anti-OPA, se défendre en fonction du risque encouru », MTF n° 16, mars 2000

¹⁶⁷ Concernant l'abus de minorité : V. M. Boizard, « L'abus de minorité », Rev. Soc., 1988, 365 ;- P. Merle, « L'abus de minorité », Rev. Jurisp. Com., n° spéc., nov. 1991, p. 81 ;-L. Simont, « Réflexions sur l'abus de minorité », Mélanges J. Ronse,p. 307, Bruxelles, 1986 ;- Com., 16 juin 1998 : Rev. Soc. 1999, 103, note K. Medjaoui

¹⁶⁸ V. notamment D. Carreau et R. Treuhold, « Privatisations, droit boursier, et pratiques des marchés », op. cit. notamment p. 13

¹⁶⁹ V. M. Durupty, « le commentaire de la loi du 19 juillet 1993 », AJDA,1993, p.715 et s., notamment p. 717

¹⁷⁰ Rapport Winter, , « Rapport du groupe du haut niveau d'experts du droit des sociétés' », op. cit

¹⁷¹ V. M. Storck, « Le gouvernement d'entreprise à la française : évolutions récentes », non encore publié

§ II LA LIBERTE DE CESSION

L'article 10-I -1° de la loi de 1986 relative aux modalités de privatisation dispose que l'agrément préalable est exigé pour tout franchissement de seuil. Cette disposition permet au ministre de contrôler toute cession entre actionnaires et toute négociation avec les tiers qui permettrait le dépassement du seuil.

L'action est défini comme un titre librement négociable qui est un trait intrinsèque de l'action et en cela, elle se différencie de la part sociale¹⁷². Cette liberté de transfert découle des deux qualités reconnues à l'action : sa cessibilité et sa négociabilité¹⁷³. Il nous convient d'étudier **le principe de libre négociabilité des actions (A)**, et puis **le régime dérogatoire de l'action spécifique** (sanctions de cession sans agrément du ministre)(B).

A) LE PRINCIPE DE LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS

Nous allons analyser la **notion de libre négociabilité des actions (1)** et puis **l'interdiction des clauses d'agrément dans les marchés financiers (2)**.

1) La notion de libre négociabilité des actions

Puisque, dans les sociétés par actions, les capitaux comptent plus que les associés, les actions sont en principe librement négociable (L. 228-10 C. com.)¹⁷⁴ : cette liberté permet notamment le fonctionnement du marché boursier où les épargnants peuvent acheter et vendre des valeurs mobilières dans les délais brefs¹⁷⁵. L'actionnaire peut vendre ses titres à un autre actionnaire ou à un étranger à la société sans avoir besoin d'aucune autorisation. La négociabilité des actions est la différence principale entre les actions et les parts sociales : les actions sont négociables, alors que les parts sociales sont seulement cessibles selon les procédés du droit civil¹⁷⁶.

*« Le principe de la négociabilité de l'action est de l'essence des sociétés anonymes. Est nulle la clause statutaire supprimant la possibilité pour l'actionnaire de sortir de la société anonyme par la cession des titres »*¹⁷⁷. Le principe est affirmé ainsi par la jurisprudence.

Il ya tout de même des restrictions¹⁷⁸ à ce principe : les actions inaliénables¹⁷⁹, les actions seulement cessibles¹⁸⁰ et les actions dont la négociation n'est pas libre du fait de la prise en considération de l'intuitus personae dans les sociétés anonymes. Parmi ces dernières actions, nous nous interrogerons plus particulièrement sur celles soumises à une clause d'agrément. Car les clauses d'agrément sont interdites pour les sociétés anonymes cotées, car son existence compromettrait le fonctionnement des marchés financiers.

¹⁷² V. J.-F. Artz, « Cession des droits sociaux », Rép. Sociétés Dalloz, n°332

¹⁷³ V. J. Hamel, G. Lagarde et A. Jauffret, Droit commercial, t.1, 2^e éd., 1980, n° 523 ; J. Hémard, F. Terré et P. Mabilat, Sociétés commerciales, t.3, 1978, Dalloz, n°30 ; G. Ripert et R. Roblot, par M. Germain, Traité élémentaire de droit commercial, t.1, L.G.D.J., 1996, n° 996 et 1158

¹⁷⁴ V. H. Causse, Les titres négociables, Paris, 1993

¹⁷⁵ Y. Guyon, « Droits et obligations attachés à l'action », Sociétés Traité, 1980, 97 B

¹⁷⁶ Y. Guyon, Droit des affaires, t.1, op. cit. n°277 et n°737

¹⁷⁷ Cass. Com., 22 oct. 1969: Bull. Civ. IV, n°307; Rev. Soc. 1970. 288

¹⁷⁸ V. C. Moury, « des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions », RTD com., 1989, 187 ; B. Maubru, « les restrictions au libre choix du bénéficiaire du transfert de droits sociaux », Dr. et Patrimoine oct. 1997, p. 50 et s.

¹⁷⁹ V. Y. Guyon, « L'inaliénabilité en droit commercial », n° 11 : Etudes A. Sayag, p. 274, 1997

¹⁸⁰ V. Y. Guyon, Droit des affaires, t.1, op. cit. n° 740

2) L'interdiction des clauses d'agrément dans les marchés Financiers

La cession des titres de capital dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée ne doit être assujettie à aucune clause restreignant leur libre négociation¹⁸¹. La clause ne peut pas figurer dans les statuts d'une société qui fait publiquement à l'épargne, car il est contradictoire de vouloir à la fois attirer la foule anonyme des souscripteurs et exercer un contrôle sur les mouvements des titres¹⁸². D'autre part, le règlement COB dispose que : « *sauf quand elle résulte d'une obligation législative, aucune clause d'agrément statutaire d'une société visée ne peut être opposée à l'initiateur d'une offre publique pour les titres qui lui seraient apportés dans le cadre de son offre* »¹⁸³.

Dans les sociétés ouvertes, les clauses d'agrément sont ainsi exclues. Elles ne sont demandées que dans les sociétés où il y a une certaine *intuitus personae*¹⁸⁴. Ces sociétés sont considérées pour cette raison comme des sociétés anonymes « *fermées* »¹⁸⁵ dont les fondateurs souhaitent que celles-ci demeurent proches des sociétés des personnes.

Mais les actions spécifiques permettent au ministre d'avoir un droit d'agrément sur le dépassement du seuil fixé par le décret instituant l'action spécifique. C'est un régime dérogatoire au droit commun des sociétés privées cotées en bourse.

B) LE REGIME DEROGATOIRE DE L'ACTION SPECIFIQUE

Nous allons analyser l'**agrément préalable du ministre de l'économie (1)** et puis les **sanctions de franchissement du seuil sans agrément (2)**.

1) L'agrément préalable du ministre de l'économie

Le ministre de l'Economie doit donner son agrément préalable à toute cession d'action dépassant le seuil¹⁸⁶ fixé par le décret instaurant l'action spécifique. Ce droit d'agrément déroge au droit commun des sociétés anonymes¹⁸⁷, car selon l'article 228-23 du code de commerce, les actions sont librement cessibles entre actionnaires, les clauses d'agrément ne pouvant être opposées qu'à des tiers non encore membres de la société¹⁸⁸.

¹⁸¹ V. N. Rontchevsky, « L'action spécifique (golden share) à l'épreuve des principes fondamentaux du droit communautaire », Bull. Joly Bourse sept.-oct. 2002, p. 430 et s. , n°4

¹⁸² Rég. Gén. C.M.F., art. 4-1-34 : « *Les règles du marché fixent les conditions d'admission des titres aux négociations sur le marché réglementé. Elles prévoient que l'entreprise de marché ne prononce sa décision d'admission qu'après avoir vérifié que les titres ont des chances raisonnables d'être négociés dans des conditions de liquidité et de sécurité satisfaisantes* ».

¹⁸³ L'article 4 alinéa 4 du Règlement COB n°2002-04 relatif aux offres publiques d'acquisition

¹⁸⁴ V. Y. Guyon, Droit des affaires, t.1, op. cit, n° 741

¹⁸⁵ V. Directive CEE 68/151, art. 2-2

¹⁸⁶ V.A. Pézard, « L'action spécifique des sociétés privatisées », op. cit. notamment p. 528 : « *la loi du 19 juillet 1993 est plus souple que celle du 6 août 1993 prévoyait la fixation du seuil de 10%, c'est à dire une prise de participation au sens de la loi du 24 juillet 1966...L Décret pendant toute la durée de l'existence de l'action spécifique, fixe ce seuil qui nécessitera un agrément lors de son franchissement par toutes personnes physiques ou morales (cf. Annexe 2 instituant l'action spécifique dans l'Elf Aquitaine : seuil du dixième, du cinquième, ou du tiers du capital ou des droits de vote)* ».

¹⁸⁷ V. Y. Guyon, « Le régime juridique des sociétés privatisées », op. cit. p. 229 ; N. Rontchevsky, « L'action spécifique (golden share) à l'épreuve des principes fondamentaux du droit communautaire », op. cit.

¹⁸⁸ V. Cass. Com., 10 mars 1976, Rev. Soc. 1976, 332, note J.-H; J.C.P. 1976,II,18406,noteRabut; D. 1977, 455, note J.-C. Bousquet

L'action spécifique, par ce moyen, elle contrôle tous les transferts de titres entre les actionnaires.

D'autre part, la négociabilité vis-à-vis des tiers est aussi atteinte : car lorsqu'une offre publique dépasse le seuil fixé, l'offreur doit obtenir l'agrément du ministre. C'est pour cette raison que l'action spécifique est considérée comme une défense anti-OPA¹⁸⁹.

2) Les sanctions de franchissement du seuil sans agrément

L'agrément ministériel n'a pas pour objectif la protection de l'intérêt social mais il veille à la sauvegarde des intérêts nationaux. Ce régime est dérogatoire au droit commun des sociétés privées cotées. Quelles sont les sanctions du non respect des dispositions concernant l'agrément préalable du ministre de l'économie ?

Les prises de participations sans agrément du ministre sont sanctionnées¹⁹⁰ : le droit de vote ne peut être exercé, la cession des titres doit intervenir dans les trois mois ; passé ce délai de trois mois, il est procédé à une vente forcée des titres¹⁹¹.

Le ministre informe de ces prises de participations le président du conseil d'administration ou du directoire de la société privatisée. Le président en informe la prochaine assemblée générale des actionnaires¹⁹². Le Président de la société privatisée fait part de cette violation au président du Conseil des marchés financiers. Le CMF constate si, à l'expiration du délai de trois mois, les titres ont été cédés ou non : les titres restent en infraction ne peuvent être cédés qu'en Bourse. Si les titres ne sont pas cotés, ils sont vendus aux enchères publiques par une entreprise d'investissement. Le produit net de la vente est tenu à la disposition de leurs détenteurs¹⁹³.

Les actions spécifiques dérogent aux principes de corporate governance en ce qui concerne les droits des actionnaires : l'égalité entre actionnaires étant rompue, le bon fonctionnement du marché est mis en cause par le mécanisme des « *golden shares* ». Les grands principes régissant le droit commun des sociétés privées cotées en bourse sont battus en brèche. Les droits des actionnaires sont atteints par ces actions. Les investisseurs se méfient de ces actions lesquelles peuvent gêner le bon fonctionnement de la société¹⁹⁴.

Nous allons voir à présent la protection judiciaire des droits des actionnaires à l'encontre des actions spécifiques.

¹⁸⁹ V. A. Pietrancosta, « La libre circulation des capitaux en Europe et protection des intérêts nationaux », Rev. Dr. Bancaire et Fin., nov.-déc. 2002, p. 331

¹⁹⁰ J.-Valuet, « Privatisation et Société privatisée », op. cit. n°95, 143, 144 ; aussi A. Pézard, « L'action spécifique des sociétés privatisées », op. cit

¹⁹¹ L. 6 août 1986, art. 10-III ; Décr. N°86-1141 du 25 oct. 1986, mod. Par Décr. N°93-1297 du 13 déc. 1993

¹⁹² L. 6 août 1986, art. 10-III

¹⁹³ Décr. N°86-1141 du 25 oct. 1986, mod. Par Décr. N° 93-1297 du 13 déc. 1993

¹⁹⁴ Le Monde, 24 nov. et 4 déc. 1993 : La perspective de l'institution d'une action spécifique dans le cadre de la future privatisation de Renault a été l'un des facteurs de l'hostilité des actionnaires suédois de Volvo et de la rupture du projet de fusion.

CHAPITRE II LA PROTECTION JUDICIAIRE DES DROITS DES ACTIONNAIRES A L'ENCONTRE DES ACTIONS SPECIFIQUES

La protection judiciaire des droits des actionnaires se fait au niveau national, mais aussi au niveau communautaire. Il nous convient d'étudier pour ces raisons en premier lieu, **la protection judiciaire des droits des actionnaires et le droit national (SECTION I)**, et puis **la protection judiciaire de droits des actionnaires et le droit communautaire (SECTION II)**.

SECTION I LA PROTECTION JUDICIAIRE DES DROITS DES ACTIONNAIRES ET LE DROIT NATIONAL

Nous allons analyser **la conformité des actions spécifiques aux principes de droit national (§ I)**, et **la procédure concernant la protection judiciaire** : le tribunal compétent, l'intérêt pour agir, et modalités de contrôle du juge (§ II)

§ I LA CONFORMITE DES ACTIONS SPECIFIQUES AUX PRINCIPES DE DROIT NATIONAL

Il y a trois principes de valeur constitutionnelle qui sont mis à l'écart par l'institution de l'action spécifique : **l'égalité (A)**, **le droit de propriété (B)**, et **la liberté d'entreprendre (C)**.

A) L'EGALITE

Comme nous avons déjà vu, les actions spécifiques portent atteinte au principe de **l'égalité de traitement entre actionnaires (1)** et puis à **l'égalité de traitement entre sociétés (2)**.

1) L'égalité de traitement entre actionnaires

L'Etat, l'actionnaire minoritaire, arrive à s'imposer et contredire la loi de majorité. L'égalité des actionnaires est rompue du seul fait que c'est l'Etat qui est actionnaire. Dans une décision du conseil constitutionnel¹⁹⁵, nous constatons que le juge constitutionnel souligne implicitement la valeur constitutionnelle du principe de l'égalité de traitement des actionnaires. La décision portait sur la mutualisation de la caisse nationale de crédit agricole. Les auteurs de la saisine ont fait valoir qu' *« en limitant à certaines catégories de personnes le droit d'acquérir des actions de la société substituée à l'ancien établissement public, la loi a méconnu le principe constitutionnel d'égalité »*. Le Conseil déclare que *« si l'article 34 de la Constitution attribue compétence au législateur pour fixer les règles concernant "les nationalisations d'entreprises et les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé", il ne lui impose, par lui-même, aucune modalité particulière pour la*

¹⁹⁵ Décision du Conseil constitutionnel du 7 janvier 1988, D 87-232, Recueil, p. 17. RJC, p. I-317. Publiée au Journal officiel du 10 janvier 1988, p. 482 ; *Boletín de Jurisprudencia Constitucional*, Avril 1992, note Cortes General ; *Revue des Sociétés*, 1988, p. 229, note Y. Guyon ; *Annuaire international de justice constitutionnelle*, 1988, p. 404 et 405, GENEVOIS Bruno ; *Revue du droit public*, 1989, p. 429 et suiv., § 23, 25, 71, 95, 98, 107, 200, 213, FAVOREU Louis ; *Pouvoirs*, 1988 (46), p. 179, AVRIL Pierre, GICQUEL Jean

*réalisation de ce transfert ; que, cependant, dans l'exercice de sa compétence, le législateur ne saurait méconnaître aucun principe ou règle de valeur constitutionnelle et notamment le principe d'égalité ;... le principe d'égalité ne s'oppose ni à ce que le législateur règle de façon différente des situations différentes ni à ce qu'il déroge à l'égalité pour des raisons d'intérêt général pourvu que, dans l'un et l'autre cas, la différence de traitement qui en résulte soit en rapport avec l'objet de la loi qui l'établit »*¹⁹⁶.

Ainsi au nom de l'intérêt général le législateur peut déroger au principe d'égalité. Ce n'est pas un principe absolu. Donc la protection des intérêts nationaux peut justifier une dérogation –dans notre cas l'institution des actions spécifiques- au principe constitutionnel d'égalité.

2) L'égalité de traitement entre sociétés

Après avoir admis la constitutionnalité du principe de l'égalité des actionnaires, le Conseil se prononce sur l'égalité de traitement entre les sociétés dans une décision de 1989¹⁹⁷.

Le Conseil commence par constater, de manière implicite mais certaine, que le principe d'égalité devant la loi s'applique aux sociétés comme aux personnes physiques¹⁹⁸. Comme le monde des personnes morales est beaucoup plus diversifié¹⁹⁹, l'égalité ne s'y impose pas comme une évidence²⁰⁰. Néanmoins le Conseil constitutionnel exige qu'une règle aussi fondamentale s'applique à tous les sujets de droit ce qui signifie, à la fois, qu'en principe toutes les personnes morales sont égales, mais aussi qu'elles sont à l'égalité de droit avec les personnes physiques : les tribunaux judiciaires²⁰¹ et la CJCE²⁰² ont admis aussi qu'une société peut être titulaire de tous les droits pécuniaires ou extra-pécuniaires, sauf lorsqu'un texte lui interdit ou qu la nature des choses s'y oppose.

Le conseil précise que : « *sociétés appartenant antérieurement au secteur public dont la privatisation a obéi à des règles particulières destinées à assurer la protection des intérêts nationaux se trouvent par là même placées, à titre transitoire, dans une situation différente par rapport aux autres sociétés appartenant au secteur privé ; qu'en raison de cette spécificité, d'ailleurs limitée dans le temps, le législateur a pu, dans le but d'assurer, au cours des premières années suivant l'opération de privatisation, la sauvegarde des intérêts nationaux, apporter des modifications temporaires au régime juridique applicable aux sociétés faisant l'objet d'un transfert de propriété du secteur public au secteur privé, sans méconnaître le principe d'égalité* »²⁰³. La loi en question concernait les modalités de privatisation de 1986. A cette date, le législateur avait prévu que l'action spécifique a été instituée pour cinq ans ; et le Conseil décide que la protection des intérêts nationaux et la limitation dans le temps de ces actions peuvent justifier la dérogation temporaire au principe d'égalité. La loi de 1993 modifiant la loi de 1986 relative aux modalités de privatisation, elle

¹⁹⁶ considérant 9 et 10 de la décision 87-232

¹⁹⁷ Décision du Conseil constitutionnel du 4 juillet 1989, 89-254 Relative aux modalités d'application des privatisations, Recueil, p. 41. RJC, p. I-352. Publiée au Journal officiel du 5 juillet 1989 (et 24 juillet 1989 : rectificatif) ; *Boletín de Jurisprudencia Constitucional*, 1991 (122), p. 115, note *Boletín de Jurisprudencia Constitucional*, 1991 (122), p. 115 note Cortes General ; *Revue trimestrielle de droit civil*, 1990, p. 519, note ZENATI Frédéric ; *Dalloz*, 1990, p. 209, note LUCHAIRE François ; *Revue des Sociétés*, 1990 (1), p. 27, note GUYON Yves ; *Annuaire international de justice constitutionnelle*, 1989, p. 483, 496, 500, 505, note GENEVOIS Bruno

¹⁹⁸ Y. Jegouzo, « L'égalité des sociétés du secteur public et du secteur privé », *Rev. Soc.* 1989, 411

¹⁹⁹ P. Malaurie, *Dr. civ.*, Les personnes et les incapacités, 1989, n° 352

²⁰⁰ Y. Guyon, note sous la décision 89-254, op. cit.

²⁰¹ par ex. Cass. com. 7 avril 1987 : *Rev. Trim. Dr. com.*, 1987, 512, note Francon à propos du droit de propriété littéraire ; Cass. Civ. 1^{re}, 24 Mars 1993 : *J.C.P.*, II, 22085, note P. Greffe sur même thème

²⁰² CJCE, 15 oct. 1992 : D. 1992, IR, 267, à propos du régime des subventions communautaires

²⁰³ considérant 22 de la décision 89-254

ne limite pas la durée de ces actions. La doctrine a des doutes sur la constitutionnalité de cette loi, car le caractère temporaire des actions spécifiques n'apparaît plus dans la loi de 1993. Mais le Conseil constitutionnel n'a pas pu se prononcer sur la constitutionnalité de cette loi faute de saisine.

Ainsi dans un contentieux, l'égalité de traitement des sociétés peut constituer un moyen juridique lequel peut être invoqué à l'encontre des actions spécifiques. Car nous pouvons parler d'une « *société à action spécifique* »²⁰⁴ qui déroge au droit commun des sociétés et qui rompt l'égalité de traitement des sociétés. Désormais, nous allons envisager la compatibilité des actions spécifiques avec le droit de propriété.

B) LE DROIT DE PROPRIETE

Le droit de propriété est constitutionnellement protégé²⁰⁵. Le droit de propriété confère à son titulaire d'en fructifier, d'en user et puis d'en disposer. L'action spécifique permet par contre au ministre de refuser la vente de certaines actions laquelle permettrait un franchissement du seuil indésirable. Les actionnaires ne sont pas libre à disposer leurs actions à cause de cette contrainte. Le Conseil constitutionnel ne s'est pas prononcé sur l'atteinte portée au droit de propriété par les actions spécifiques ; mais la doctrine²⁰⁶ estime que les actions spécifiques sont préjudiciables pour le droit de propriété. Le fait que ces actions spécifiques soient instituées sans une limitation dans le temps constitue un obstacle à la justification éventuelle de la dérogation au droit de propriété.

C) LA LIBERTE D'ENTREPRENDRE

La liberté d'entreprendre constitue une liberté fondamentale qui a une valeur constitutionnelle²⁰⁷. Le fait que le ministre puisse s'opposer aux acquisitions des titres au sein d'une société privatisée invoque la question d'une entrave à la liberté d'entreprendre²⁰⁸. Mais le Conseil constitutionnel justifierait des limitations de cette liberté en déclarant que : « *la liberté d'entreprendre n'est ni générale, ni absolue ; qu'il est loisible au législateur d'y apporter des limitations exigées par l'intérêt général à la condition que celles-ci n'aient pas pour conséquence d'en dénaturer la portée* »²⁰⁹.

Nous avons invoqué ainsi les moyens juridiques lesquels peuvent être soulevés à l'encontre des actions spécifiques. Quelle serait la procédure qui sera mise en œuvre pour la protection judiciaire ?

²⁰⁴ Jean-David Dreyfus, « privatisations rencontrent d'une société du troisième type : la société à action spécifique », op. cit.

²⁰⁵ Le préambule de la Constitution du 4 octobre 1958 renvoie à la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789 : article 17 de cette déclaration dispose que : « *La propriété étant un droit inviolable et sacré, nul ne peut en être privé...* ».

²⁰⁶ D. Carreau et R. Treuhoud, « Privatisations, droit boursier, et pratiques des marchés », op. cit. p. 12 ; M. Bazex, « La privatisation, stade suprême de l'interventionnisme ? », op. cit. p. 293

²⁰⁷ Décision du Conseil constitutionnel du 16 janvier 1982, Déc. 81-132, relative à la loi de nationalisation, considérant 16 : « ... la liberté qui, aux termes de l'article 4 de la Déclaration, consiste à pouvoir faire tout ce qui ne nuit pas à autrui, ne saurait elle-même être préservée si des restrictions arbitraires ou abusives étaient apportées à la liberté d'entreprendre », Recueil, p. 18. RJC, p. I-104. Publiée au Journal officiel du 17 janvier 1982, p. 299 .

²⁰⁸ D. Carreau et R. Treuhoud, « Privatisations, droit boursier, et pratiques des marchés », op. cit. p. 12 ; M. Durupt, « le commentaire de la loi du 19 juillet 1993 », AJDA, op. cit.

²⁰⁹ Décision du Conseil constitutionnel du 4 juillet 1989, 89-254, op. cit. considérant 5

§ II LA PROCEDURE CONCERNANT LA PROTECTION JUDICIAIRE

Nous allons nous interroger sur **le tribunal compétent (A)** et sur **l'intérêt à agir (B)** dans le cadre d'un conflit vis-à-vis d'un refus d'un agrément ou dans d'autres cas ; et enfin **les modalités de contrôle du juge (C)**.

A) LE TRIBUNAL COMPETENT

Les actions spécifiques sont détenus par l'Etat : ce dernier n'est pas un actionnaire comme les autres. En plus, ces actions sont instituées en vue de la protection des intérêts nationaux et elles confèrent des prérogatives exorbitantes à l'Etat actionnaire. Selon nous, le juge administratif serait compétent²¹⁰ pour juger la légalité des agréments ou des décrets instituant les actions spécifiques.

Il peut y avoir des cas où le contentieux peut être déclenché : le refus d'agrément, la contestation de l'institution même d'action spécifique, le changement de droit²¹¹. Dans ce dernier cas, nous pouvons invoquer l'intervention des arrêts de la CJCE²¹². Dans d'autres cas, les actionnaires peuvent contester la présence des actions spécifiques en se basant sur les moyens juridiques invoqués ci-dessus (la rupture de l'égalité, l'atteinte au droit de propriété et eu droit d'entreprendre) ou sur ceux découlant de droit communautaire (nous allons traiter la position de droit communautaire ultérieurement).

Si les autres actionnaires veulent contester l'idée même de l'action spécifique en demandant à l'Etat de transformer ses actions spécifiques en action ordinaire, ils doivent déposer une demande auprès du ministère chargé de l'institution d'action spécifique afin que le ministre réalise la transformation. En cas de refus, les actionnaires peuvent contester la décision du refus devant le tribunal. Ils peuvent invoquer par voie d'exception l'inconstitutionnalité de l'action spécifique ou la non-conformité de cette dernière au droit communautaire. Mais, comme l'inconstitutionnalité découle d'une loi, le décret d'application de la loi de 1993, les décret instituant les actions spécifiques et les arrêtés pris en exécution de cette loi se retrouvent régularisés en application de la théorie de l'écran législatif, car le juge administratif s'est refusé à exercer un contrôle de constitutionnalité de la loi, de crainte d'entrer en conflit avec le législateur²¹³. Mais ces actionnaires peuvent toujours invoquer l'incompatibilité des actions spécifiques par rapport aux principes découlant de droit communautaire²¹⁴.

²¹⁰ sur la base de la loi 16-24 août 1790 et décret du 16 fructidor an III: interdiction aux tribunaux judiciaires de « troubler, de quelque manière que ce soit, les opérations de corps administratifs » critère repris par l'arrêt « BLANCO » du Tribunal des conflits, du 8 févr. 1873, GAJA, n° 1

²¹¹ Les actionnaires peuvent demander au ministre d'abroger le décret instituant les actions spécifiques du fait de changement de droit qui intervient par exemple à l'issue d'un arrêt de la CJCE déclarant la non-conformité des actions spécifiques par rapport aux principes imposés par le droit communautaire : CE, Ass., 3 févr. 1989, Cie ALITALIA, GAJA, n° 105 : « *Considérant que l'autorité compétente, saisie d'une demande tendant à l'abrogation d'un règlement illégal, est tenue d'y déférer, soit que ce règlement ait été illégal dès la date de sa signature, soit que l'illégalité résulte de circonstances de droit ou de fait postérieures à cette date...* »

²¹² Par ex. les actionnaires de l'ELF Aquitaine pouvaient contester le décret sur la base de la jurisprudence « Cie ALITALIA » à la suite de l'arrêt du 4 juin 2002, (Commission c. France, op. cit.), si l'Etat n'avait pas abrogé le décret instituant l'action spécifique dans l'ELF Aquitaine.

²¹³ CE, S., 6 nov. 1936, ARRIGHI, Rec. 966 ; S. 1937.3.33, concl. R. Latournerie, note Mestre

²¹⁴ en application de la jurisprudence « Dame Kirkwood » et « Nicolo » : CE, Ass., 30 mai 1952, Dame Kirkwood, Rec. 291 ; CE, Ass., 20 oct. 1989, Nicolo, GAJA, n° 106

B) L'INTERET POUR AGIR

Nous pouvons distinguer deux situations. Selon le premier cas, un actionnaire ou un tiers à la société demande l'agrément préalable du ministre de l'économie. Ce dernier refuse cet agrément au nom de la sauvegarde des intérêts nationaux. Le refus du ministère constitue un acte individuel. Ce refus ne peut être attaqué que par la partie intéressée, c'est-à-dire par l'actionnaire ou l'investisseur intéressé ; car les conséquences de l'acte attaqué « *placent le requérant dans une catégorie nettement définie d'intéressés* »²¹⁵.

Dans le deuxième cas, les actionnaires peuvent demander l'abrogation du décret instaurant l'action spécifique à cause de son illégalité; dans ce cas, le groupement des actionnaires serait compétent pour former un recours contre la décision de non-abrogation du décret par le ministre. Ils ont suffisamment l'intérêt pour agir. Jusqu'aujourd'hui, il n'y a pas eu de contentieux dans l'ordre interne concernant les actions spécifiques.

C) LES MODALITES DE CONTRÔLE DU JUGE

Le juge exercerait un contrôle formel et un contrôle au fond. Dans le cadre d'un contrôle formel, le juge contrôlera si l'agrément est pris par les autorités compétentes et s'il n'y a pas de vice de forme. Dans le cadre d'un contrôle du fond à l'encontre du refus d'agrément, le juge dispose en principe d'un contrôle d'erreur manifeste d'appréciation. Car le ministre a un pouvoir discrétionnaire²¹⁶. C'est un contrôle restreint. Mais nous supposons que depuis les arrêts de la CJCE, le juge exercerait un contrôle plus large. Car le juge est le juge de droit national mais aussi de droit communautaire. Il mettrait en œuvre un contrôle de légalité de l'acte attaqué par rapport au droit national et au droit communautaire.

La CJCE a strictement encadré les actions spécifiques. Dans un contentieux national, le juge national doit prendre en compte cet encadrement du fait de la primauté de droit communautaire²¹⁷.

Nous allons envisager maintenant la protection judiciaire des droits des actionnaires et le droit communautaire.

²¹⁵ Conclusions de M. Chenot sur l'affaire C.E., 10 févr. 1950, GICQUEL, Rec. 100

²¹⁶ V. C.E., Ass., 2 nov. 1973, SA « Librairie François Maspero », Rec. 611 ; GAJA n° 98

²¹⁷ V. CJCE, Arrêt du 15/07/1964, Costa / E.N.E.L., aff. 6-64, Rec.1964, p.1141

SECTION II

LA PROTECTION JUDICIAIRES DES DROITS DES ACTIONNAIRES ET LE DROIT COMMUNAUTAIRE

Nous allons nous interroger sur diverses actions spécifiques dans l'Union européenne ; et puis nous allons invoquer les moyens juridiques opposés par la Commission des Communautés européennes à l'encontre de ces diverses « *actions en or* » dans le cadre de son recours en manquement²¹⁸ ; et enfin nous allons étudier le contrôle du juge communautaire.

D'une part nous allons examiner successivement **la typologie des actions spécifiques dans l'Union européenne (§ I)**, et puis, **les moyens juridiques invoqués par la Commission (§II)** et **le contrôle du juge communautaire (§ III)**. Enfin nous allons poser la question suivante : « **Faut-il brûler les Golden shares ?** »²¹⁹(§ IV) ensuite des arrêts de la CJCE .

§ I LA TYPOLOGIE DES ACTIONS SPECIFIQUES ET LE CONTENTIEUX

Nous allons nous intéresser aux actions spécifiques étudiées par le juge communautaire. Certes il y a d'autres types d'actions spécifiques dans d'autres Etats de l'Union européenne, mais il serait vain de tenter de dresser une liste exhaustive de ces actions spécifiques et les prérogatives attachées à celles-ci²²⁰. Le contentieux des actions spécifiques débute en 2000²²¹. Nous allons voir successivement les actions spécifiques jugées dans des différentes affaires. Nous allons étudier d'abord **les actions spécifiques et l'arrêt du 23 mai 2000 (A)**, et puis **les actions spécifiques et les affaires du 4 juin 2002 (B)**, et enfin **les actions spécifiques et les affaires du 13 mai 2003 (C)** .

A) LES ACTIONS SPECIFIQUES ET L'ARRÊT DU 23 MAI 2000

Dans l'affaire C-58/99²²², Commission dénonce un décret-loi italien²²³ converti en une loi²²⁴, ainsi que les décrets relatifs aux «*pouvoirs spéciaux*» définis dans le cas des privatisations de l'ENI SpA et de Telecom Italia SpA. Conformément à ces textes, le président du conseil des ministres peut adopter des décrets déterminant les pouvoirs spéciaux du ministre du Trésor dans les secteurs de la défense, des transports, des télécommunications, des ressources énergétiques et des autres services publics, contrôlées directement ou indirectement par l'État. Ces pouvoirs peuvent ainsi être insérés dans les statuts des sociétés concernées par la résolution des Assemblées extraordinaires. Ces «*pouvoirs spéciaux*» du ministre du Trésor peuvent être le pouvoir d'approbation expresse, celui de nomination d'au moins un ou plusieurs administrateurs ainsi que d'un commissaire aux comptes et le droit de veto à l'encontre de certaines décisions.

²¹⁸ conformément à l'article 226 du traité instituant la Communauté européenne (TCE) ex-article 169

²¹⁹ nous allons reprendre l'expression de N. Charbit et de A. Gauvin : « Faut-il brûler les goldens shares (et casser les noyaux durs) ? La communication sur les investissements intracommunautaires », D. affaires, 1999, p. 364 et s.

²²⁰ V. R. Kovar, « Actions spécifiques et entreprises privatisées : donner et retenir ne vaut ? », op. cit.

²²¹ CJCE, Arrêt du 23/05/2000, Commission / Italie, aff. C-58/99, Rec.2000, p. I-3811

²²² V. les commentaires de cet arrêt : J.D.I. 2, 2001, p. 643-644 ; Rev. Dr. UE, 2000, p. 676-678

²²³ décret-loi n° 332, du 31 mai 1994, GURI n° 126, du 1er juin 1994

²²⁴ loi n° 474, du 30 juillet 1994, portant dispositions pour l'accélération des procédures de vente des participations détenues par l'État et des organismes publics dans des sociétés par action, GURI n° 177, du 30 juillet 1994, ci-après le «texte coordonné»

Ces «*pouvoirs spéciaux*» doivent être exercés «*compte tenu des objectifs nationaux en matière de politique économique et industrielle*»²²⁵. Le contenu de la clause attribuant les «*pouvoirs spéciaux*» est défini par un arrêté du ministre du Trésor.

Le 21 mars 1997, un décret du président du Conseil des ministres a établi que STET SpA et Telecom Italia SpA (respectivement holding et société d'exploitation du secteur des télécommunications) auraient dû inclure dans leurs statuts les «*pouvoirs spéciaux*» avant leur privatisation. STET SpA et Telecom Italia SpA ont ensuite fusionné. Le 24 mars 1997, deux arrêtés du ministre du Trésor, l'un définissant le contenu des «*pouvoirs spéciaux*», l'autre fixant à 3 % des droits de vote la participation significative aux fins de l'exercice du pouvoir spécial d'approbation attribué au ministre du Trésor, ont été publiés.

La Commission dénonce ces «*pouvoirs spéciaux*» sur la base des moyens juridiques que nous allons étudier ultérieurement. L'Italie n'a pas contesté la position de la Commission. Ainsi le juge communautaire a juste souligné le retard de l'Italie à se conformer à la position de la Commission, et constaté le manquement de l'Etat italien aux dispositions du traité.

B) LES ACTIONS SPECIFIQUES ET LES AFFAIRES DU 4 JUIN 2002

Le 4 juin 2002, il y a trois arrêts de la CJCE sur les actions spécifiques. Nous allons pas citer l'affaire²²⁶ concernant les prérogatives attribuées à l'Etat français par les actions spécifiques détenues dans l'ELF Aquitaine, car nous avons déjà vu ces prérogatives antérieurement.

Selon l'avocat général de ces affaires : « *les trois recours en manquement engagés par la Commission sont fondés sur un même substrat juridique : la compatibilité avec le droit communautaire de régimes nationaux réservant au pouvoir exécutif certaines prérogatives d'intervention dans la structure de l'actionnariat et la gestion d'entreprises privatisées relevant du domaine de l'économie stratégique. Ces pouvoirs spéciaux... sont communément appelés 'actions spécifiques' (golden shares)* »²²⁷.

Nous allons étudier **les pouvoirs spéciaux de l'Etat portugais (1)** dans les entreprises privatisées ou à privatiser et puis **les actions spécifiques détenues par l'Etat belge (2)**.

1) Les pouvoirs spéciaux de l'Etat portugais

La Commission introduit un recours visant à faire constater que une loi portugaise²²⁸ relative aux privatisations et les décrets-lois²²⁹ portant privatisation d'entreprises portent atteinte aux principes découlant du traité. Car la loi-cadre en question permettait la limitation de la participation d'investisseurs étrangers dans le capital d'une société privatisée.

La possibilité offerte par la loi portugaise a été utilisée dans un grand nombre de décret-lois qui réglementent la privatisation de certaines entreprises et précisent, dans chaque cas, la participation étrangère maximale autorisée. Dans sa requête, la Commission a fait état de quinze décrets-lois qui prévoient des participations étrangères maximales variant entre 5% et 40 %, en ce qui concerne des entreprises opérant dans les secteurs bancaire, des

²²⁵ art. 2, paragraphe 1 Bis du « texte coordonné »

²²⁶ CJCE, 4 juin 2002, Commission contre la République française, op. cit.

²²⁷ Conclusions de Damaso Ruiz-Jarabo Colomer, op. cit. , point I

²²⁸ loi n° 11/90, du 5 avril 1990, loi-cadre sur les privatisations, Diario da Republica I, série A, n°80, du 5 avril 1990, p. 1664

²²⁹ 1^{er} Décret-loi n° 380/93, du 15 nov. 1993, Diario da Republica I, série A, n° 267, du 15 nov. 1993, p. 6362 ; 2^e Décret n° 65/94, du 28 fév. 1994, Diario da Republica I, série A, n° 49, du 28 février 1994, p.933

assurance, de l'énergie et des transports²³⁰. Nous remarquons ici que l'Etat se donne la prérogative de discriminer les ressortissants communautaires.

D'autre part un décret-loi²³¹ instaure un mécanisme d'autorisation préalable par le ministre des finances de toute prise de participation supérieure à 10 % dans les sociétés privatisées.

2) Les actions spécifiques détenues par l'Etat belge

La Commission conteste les dispositions d'un arrêté royal²³² instituant au profit de l'Etat une **action spécifique de la Société nationale de transport par canalisations (a)**, ainsi que les dispositions d'un arrêté royal²³³ instituant au profit de l'Etat une **action spécifique de Distrigaz(b)**.

a) l'action spécifique de la Société nationale de transport par canalisation

L'arrêté royal concernant l'action spécifique de la Société nationale de transport confère à l'Etat les prérogatives suivantes : *« a) toute cession, toute affectation à titre de sûreté ou tout changement de la destination des canalisations de la société constituant des grandes infrastructures de transport intérieur de produits énergétiques ou pouvant servir à cet effet doit être notifié préalablement au ministre de tutelle, qui a le droit de s'opposer à ces opérations s'il considère qu'elles portent atteinte aux intérêts nationaux dans le domaine d'énergie ;*

b) le ministre peut nommer deux représentants du gouvernement fédéral au sein du conseil d'administration de la société. Ceux-ci peuvent proposer au ministre l'annulation de toute décision du conseil d'administration qu'ils estiment contraire aux lignes directrices de la politique énergétique du pays, en ce compris les objectifs du gouvernement relatifs à l'approvisionnement du pays en énergie ».

b) l'action spécifique de Distrigaz

L'arrêté royal concernant l'action spécifique de Distrigaz confère à l'Etat les mêmes prérogatives que celle de la Société nationale de transport : c'est-à-dire une notification préalable est exigée pour toute cession, toute affectation à titre des sûretés des actifs stratégiques de la société. L'arrêté prévoit aussi la nomination de deux représentants du gouvernement fédéral au sein du conseil d'administration de la société. Ils peuvent proposer aussi au ministre l'annulation de toute décision du conseil estimée contraire à la politique énergétique du pays.

²³⁰ V. n° 13 de l'arrêt de la CJCE, 4 juin 2002, Commission contre la République portugaise, op. cit.

²³¹ le Décret-loi n° 380/93, art. 1^{er}, op. cit.

²³² Arrêté royal du 10 juin 1994, Moniteur belge du 28 juin 1994, p. 17333

²³³ Arrêté royal du 16 juin 1994, Moniteur belge du 28 juin 1994, p. 17347

C) LES ACTIONS SPECIFIQUES ET LES AFFAIRES DU 13 MAI 2003

Le 13 mai dernier, la CJCE se prononce sur **les actions spécifiques du Royaume-Uni**²³⁴ (1) dans la *British Airports Authority*, et **les actions spécifiques du Royaume d'Espagne**²³⁵ (2) dans l'entreprise de fabrication de tabac « *Tabacalera SA* » et dans l'association bancaire « *Corporacion Bancaria de Espana SA* ».

1) Les actions spécifiques du Royaume-Uni

La *British Airports Authority* (BAA), qui possédait et exploitait sept aéroports internationaux au Royaume-Uni a été privatisée en vertu d'une loi de 1986²³⁶. Aux termes de celles-ci, le *Secretary of State* disposait du pouvoir d'approuver, avec ou sans modification, les statuts de la société appelée à reprendre les fonctions de la BAA. En 1987, BAA a été créée à cette fin. Une action spéciale d'une livre²³⁷ a été créée en faveur du *Secretary of State for Transport*²³⁸.

D'une part, les dispositions de statuts de BAA limite la possibilité de se porter acquéreurs d'actions avec droit de vote de cette société²³⁹, d'autre part une procédure d'autorisation est prévue quant à la cession des avoirs de la société, au contrôle de ses filiales et à sa liquidation²⁴⁰.

La Commission conteste ces dispositions.

2) Les actions spécifiques du Royaume d'Espagne

Une loi espagnole²⁴¹ régissant les conditions de la privatisation d'entreprises du secteur public espagnol, elle prévoit l'autorisation administrative préalable lorsque le décret royal pris en application de cette loi en dispose²⁴². L'autorisation administrative préalable est nécessaire dans les cas suivants : la dissolution volontaire, la scission ou la fusion de l'entité ; l'aliénation ou la mise en gage des actifs ou participations sociales nécessaires à la réalisation de l'objet social ; la modification de l'objet social ; la réduction d'un pourcentage égal ou supérieur à 10% de la participation publique dans l'entreprise ; l'acquisition directe ou indirecte de participations d'au moins 10 de capital social. Lorsque le Décret royal prévoit l'autorisation, toutes les décisions des organes sociaux des entités commerciales concernées doivent être accompagnées de l'autorisation administrative préalable si elles portent sur les éléments cités ci-dessus.

En application de cette loi, certains décrets royaux²⁴³ ont prévu le régime d'autorisation pour des entités opérant dans les secteurs du pétrole, des télécommunications, de la banque, du tabac, et de l'électricité²⁴⁴.

²³⁴ V. CJCE, 13 mai 2003, Commission contre le Royaume-Uni, C-98/01, arrêt non-encore publié

²³⁵ V. CJCE, 13 mai 2003, Commission contre le Royaume d'Espagne, C-463/00

²³⁶ Airports Act 1986, du 8 juillet 1986

²³⁷ « *One pound special share* »

²³⁸ Secrétaire de l'Etat chargé de transport

²³⁹ l'article 40-b de statuts de BAA, adoptés le 7 juillet 1987

²⁴⁰ article 10 de ces statuts

²⁴¹ la n°5/1995 relative aux conditions de la privatisation d'entreprises du secteur public espagnol

²⁴² Art. 3 de loi n°5/1995

²⁴³ les décrets royaux n° 3/1996, 8/1997, 40/1998, 552/1998 et 929/1998

²⁴⁴ ces secteurs sont précisés respectivement aux décrets royaux cités ci-dessus

Nous avons invoqué les diverses actions spécifiques soumises devant le juge communautaire. Nous allons désormais étudier les moyens juridiques invoqués par la Commission à l'encontre de ces actions spécifiques.

§ II LES MOYENS JURIDIQUES INVOQUES PAR LA COMMISSION

La validité des actions spécifiques par rapport au droit communautaire était déjà discutée par la doctrine bien avant la position de la Commission et les arrêts de la Cour de Luxembourg²⁴⁵. La Commission précise sa position dans une communication²⁴⁶. Fin décembre 1998, la Commission a initié ses recours à l'encontre de la Belgique, de l'Espagne, de la France, de la Grèce et de l'Italie. Les recours de la Commission sont fondés sur le **principe de libre circulation des capitaux (B)** énoncé par l'article 56 TCE²⁴⁷ et sur la **liberté d'établissement (A)** de l'article 43²⁴⁸.

R. Turrini²⁴⁹ invoquait en 1993 la possibilité pour la Commission de se baser aussi sur les directives « *droit des sociétés* »²⁵⁰ afin de contester la validité des actions spécifiques ; mais selon nous les dispositions de ces directives relatives à l'égalité de traitement entre actionnaires sont dépourvues de l'effet direct, - comme nous l'avons précisé antérieurement. La Commission n' a pas invoqué ces directives à l'encontre des actions spécifiques.

Dans sa requête, la Commission se réfère à sa communication où elle interprète en la matière les dispositions du traité relatives à la libre circulation des capitaux et à la liberté d'établissement.

A) LE PRINCIPE DE LIBRE CIRCULATION DES CAPITAUX

Le principe de libre circulation des capitaux est **un principe imposé par le TCE (1), et renforcé par la directive 88/361/CEE²⁵¹(2).**

1) Un principe imposé par le TCE

Dans son chapitre IV, l'article 56 TCE dispose que : « 1° Dans le cadre des dispositions du présent chapitre, toutes les restrictions aux mouvements de capitaux entre les Etats membres et les pays sont interdites... ».

La libre circulation des capitaux est considérée comme « *une des libertés fondamentales de la Communauté* »²⁵². Cette liberté ne peut être limitée que par des raisons visées à l'article 58 paragraphe 1 CE²⁵³-notamment : lutte contre les infractions aux lois et règlements nationaux, motifs liés à l'ordre ou à la sécurité publique-, ou par des « *raisons*

²⁴⁵ V. R. Turrini, « Privatisations et Droit communautaire », RDAI, 1993 n° 7, p. 813-833 ; D. Carreau et R. Truehold, « Privatisations, droit boursier et pratiques des marchés », op. cit. p.13, point 25 ; M. Bazex, « La privatisation, stade suprême de l'interventionnisme », op. cit. notamment p.294-296

²⁴⁶ Communication de la Commission du 19 juill. 1997, JOCE, n° C 220 du 19 juillet 1997, pp. 15 ss. ; le commentaire de N. Charbit et d'A. Gauvin, « Faut-il brûler les golden shares (et casser les noyaux durs) ? La communication CEE sur les investissements intracommunautaire », op. cit.

²⁴⁷ ex-article 73 B

²⁴⁸ ex-article 52

²⁴⁹ R. Turrini, art. précité, p. 825-827

²⁵⁰ V. Directive 77/91/CEE relative à la constitution des sociétés anonymes et aux modifications de leur capital, JOCE n° L. 26, 30 janv. 1977, p.1 ; la Directive 78/855/CEE du 9 oct. 1978 concernant les fusions des sociétés anonymes, JOCE, n° L 295 du 20/10/1978 p. 0036 ; la Directive 82/891/CEE du 17 déc. 1982 concernant les scissions des sociétés anonymes, JOCE, n° L 378 du 31/12/1982 p. 0047

²⁵¹ La Directive 88/361/CEE, du 24 juin 1988, JOCE L. 178, p.5

²⁵² V. CJCE, 11 nov. 1981, CASATI, Rec. 1985, p. 2595, attendu 8

²⁵³ ex-article 73 D

impérieuses d'intérêt général » et s'appliquant à toute personne ou entreprise exerçant une activité sur le territoire de l'Etat membre²⁵⁴.

La Commission invoque cette liberté à l'encontre des actions spécifiques, car l'enjeu est de taille. L'élimination d'obstacles indus aux opérations de rapprochement transfrontières présenterait l'insigne avantage pour les firmes concernées d'être libérées d'éléments perturbateurs de leur développement, pour le marché intracommunautaire des capitaux et de contrôle de gagner en efficience grâce à l'établissement d'un véritable « *level playing field* »²⁵⁵. La Commission faisait valoir que ces différentes modalités d'intervention, qui limitaient les possibilités d'investissement direct des résidents communautaires sous forme de participation au capital d'une entreprise par la détention d'actions ainsi que l'acquisition des titres sur le marché des capitaux, restreignaient cette liberté au-delà de ce qui est nécessaire à la poursuite des objectifs d'intérêt général visés²⁵⁶.

2) Un principe renforcé par la Directive 88/361/CEE

La Directive 88/361/CEE²⁵⁷ a introduit la libre circulation des capitaux dans le droit positif. Mais, il faut signaler la « *timidité* » de la réglementation communautaire²⁵⁸. La Commission se réfère à cette directive afin de prouver que les actions spécifiques intéressent directement cette liberté. L'annexe I de la directive comporte une nomenclature des mouvements des capitaux visés à l'article 1 de cette directive. Elle énumère notamment les mouvements suivants : « *1. Investissements directs...1) Création et extension de succursales ou d'entreprises nouvelles appartenant exclusivement au bailleur de fonds, et acquisition intégrale d'entreprises existantes ; 2) Participation à des entreprises nouvelles ou existantes en vue de créer ou maintenir de liens économiques durables...* ».

En vertu de notes explicatives figurant à la fin de l'annexe I de la directive 88/361, on entend par investissements directs dans les sociétés par actions lorsqu' « *il y a participation ayant le caractère d'investissements directs, lorsque le paquet d'actions qui se trouve en possession d'une personne physique, d'une autre entreprise ou de tout autre détenteur donne à ces actionnaires, soit en vertu des dispositions de la législation nationale sur les sociétés par actions, soit autrement, la possibilité de participer effectivement à la gestion de cette société ou à son contrôle* ». Les actions spécifiques tentent à contrôler cette possibilité de participer à la gestion de la société privatisée ou à son contrôle. C'est pour cette raison que la Commission a demandé le contrôle du juge sous cette optique.

B) LA LIBERTE D'ETABLISSEMENT

La Commission retenait aussi la violation des dispositions relatives à la liberté d'établissement. L'article 43 TCE (ex-article 52) dispose que : « *...les restrictions à la liberté d'établissement des ressortissants d'un Etat membre dans le territoire d'un autre membre*

²⁵⁴ V. E. Guillaume, « libre circulation des capitaux : les enseignements des arrêts de la Cour européenne de justice du 4 juin 2002 », op. cit.

²⁵⁵ V. en ce sens : A. Pietroncosta, « La bataille des golden shares et autres procédés défensifs- nouveaux développements », op. cit.

²⁵⁶ V. J.-M. Belorgey, S. Gervasoni et C. Lambert, « Actualité du droit communautaire », AJDA, 2002, p.1122 et s.

²⁵⁷ La directive 88/361, ensemble avec la nomenclature qui lui est annexée, a une valeur indicative pour définir la notion des mouvements des capitaux : V. CJCE, 16 mars 1999, Trummer et Mayer, C-222/97, Rec. P. I-1661, points 20 et 21

²⁵⁸ R. Turrini, « Privatisations et Droit communautaire », op. cit. p.823

sont interdites... La liberté d'établissement comporte l'accès aux activités non salariées et leur exercice, ainsi que la constitution et la gestion d'entreprises, et notamment de sociétés...». Cet article est d'effet direct et peut être invoqué devant les tribunaux français ; la CJCE a, dans un arrêt de principe²⁵⁹, jugé que depuis le 1^{er} janvier 1970 le droit d'établissement s'applique sans restriction.

En 1993, R. Turrini²⁶⁰ écrivait qu' « il est manifeste que la mise en œuvre de l'action spécifique pourrait, en limitant les participations communautaires dans le capital des sociétés privatisées, interdire aux propriétaires de ces participations de prétendre à gérer, administrer et diriger lesdites sociétés...il est tout à fait envisageable qu'un actionnaire minoritaire désireux d'augmenter sa participation au-delà d'un pourcentage..., se trouve dans l'impossibilité de mener à bien son projet, simplement du fait de l'intervention de l'Etat au titre de l'action spécifique, -intervention qui se justifierait parce qu'il s'agirait d'un actionnaire indésirable ou pour toute autre raison ». Le texte de R. Turrini démontre bien comment les actions spécifiques peuvent entraver la liberté d'établissement.

La Commission invoque aussi cette liberté ; mais le juge communautaire ne se prononce sur cette liberté que « par ricochet »²⁶¹. Le juge n'exerce qu'un contrôle par rapport aux dispositions de la libre circulation des capitaux. Si ces dernières sont atteintes irrégulièrement par les actions spécifiques, il se prononce aussi vite sur l'entrave de la liberté d'établissement.

En jugeant la compatibilité des actions spécifiques avec la libre circulation des capitaux, la Cour juge aussi la compatibilité de celles-ci avec la liberté d'établissement. Pour cette raison, nous n'allons voir le contrôle des actions spécifiques que par rapport aux dispositions de la libre circulation des capitaux.

§ III LE CONTRÔLE DU JUGE COMMUNAUTAIRE

La Cour considère que les cinq réglementations en cause constituent des mesures restrictives à la liberté de mouvement des capitaux. La mesure concernant la limitation des investissements de ressortissants d'autres Etats membres dans les entreprises portugaises privatisées est jugée discriminatoire. Les autres mesures sont jugées comme des mesures indistinctement applicables : la mesure concernant l'autorisation de franchissement de seuil dans les sociétés privatisées portugaises ; la mesure concernant l'action spécifique française dans l'Elf Aquitaine ; les actions spécifiques dans les sociétés de transport gazier belges ; l'action spécifique britannique dans la BAA et l'action spécifique espagnole.

Nous pouvons invoquer deux différents type de contrôle du juge communautaire : **un contrôle des mesures discriminatoires (A)** et **un contrôle des mesures indistinctement applicables (B)**.

²⁵⁹ CJCE, 21 juin 1974, REYNERS contre Belgique, Rec. 1974, p. 631

²⁶⁰ R. Turrini, op. cit.

²⁶¹ V. l'expression de G. Parleani, « L'action spécifique 'à la française' est morte ; vive l'action spécifique 'à l'européenne' », Rev. Soc. 2002, p. 519-528 ; attendu 56 des affaires C-367/98, C-483/99 ; attendu 52 de l'affaire C-98/01 ; attendu 86 de l'affaire C-463/00 : « dans la mesure où la réglementation en cause comporte des restrictions à la liberté d'établissement, de telles restrictions sont la conséquence directe des obstacles à la libre circulation des capitaux, dont elles sont indissociables. Dès lors, une violation de l'article 73 B du traité ayant été constaté, il n'est pas nécessaire d'examiner séparément les mesures en cause à la lumière des règles du traité relatives à la liberté d'établissement » ; attendu 59 de C-503/99 : « l'article 56 du traité prévoit, comme l'article 73 D du traité, une justification tirée de la sécurité publique. Ainsi, à supposer même que la possibilité pour un Etat membre de s'opposer à la cession, à l'affectation à titre de sûreté..., puisse constituer une restriction à la liberté d'établissement, une telle restriction serait justifiée pour les raisons exposées... (des raisons citées pour la justification de la restriction à l'encontre de la libre circulation des capitaux) ».

A) UN CONTRÔLE DES MESURES DISCRIMINATOIRES

L'interdiction faite par la loi portugaise aux ressortissants d'un autre Etat membre d'acquérir plus d'un nombre déterminé d'actions dans certaines entreprises est jugée discriminatoire par la Cour²⁶². Son incompatibilité avec le principe de l'égalité de traitement était patente.

L'Etat portugais se défendait en invoquant le caractère provisoire de la mesure et en affirmant qu'il s'engageait à l'appliquer en fait de la manière non discriminatoire²⁶³, c'est à dire sans distinguer les ressortissants nationaux de ceux des autres Etats membres.

La Cour n'a pas retenu l'argument en exigeant de l'Etat en question des « *dispositions internes à caractère contraignant ayant la même valeur juridique que celles qui doivent être modifiées* »²⁶⁴ conformément à sa jurisprudence²⁶⁵.

L'essentiel du contrôle du juge communautaire concernait les mesures indistinctement applicables.

B) UN CONTRÔLE DES MESURES INDISTINCTEMENT APPLICABLES

Concernant les mesures indistinctement applicables, le juge rejette la position de son avocat général par rapport à l'interprétation de l'article 295 CE (ex-article 222 CE). Nous allons voir **le rejet de l'interprétation de l'article 295 TCE proposée par l'avocat général (1)**, et puis étudier **le contrôle classique des mesures indistinctement applicables (2)**.

1) Le rejet de l'interprétation de l'article 295 TCE proposée par l'Avocat général

L'avocat général dans ses conclusions du 3 juillet 2001, il voulait engager un débat de principe fondé sur l'article 295 TCE . Cet article dispose que : « *Le présent traité ne préjuge en rien le régime de la propriété dans les Etats membres* ». Il relevait que cette disposition avait bien pour objet de garantir aux Etats membres la neutralité²⁶⁶ de droit communautaire à l'égard des modalités de contrôle capitalistique de l'Etat dans les entreprises²⁶⁷. L'Etat devrait organiser de différentes manières « *la propriété* » : par le biais de la nationalisation et par le biais de la privatisation. La démonstration de l'avocat est résumée dans l'adage « *qui peut le plus, peut le moins* »²⁶⁸. Il y a d'une part la propriété d'un actif, de la propriété d'une majorité de titres donnant le contrôle d'une société ; il y a là la propriété capitalistique. D'autre part, la propriété publique, même minoritaire, qui se donne le pouvoir de contrôler ou de décider par le biais de l'action spécifique : il y a alors la propriété souverainiste. L'avocat général voulait qu'il y ait ainsi « *une présomption de validité* »²⁶⁹ de

²⁶² point 40 de l'affaire C-367/98, op. cit.

²⁶³ point 29 de l'affaire C-367/98, op. cit.

²⁶⁴ point 41 de l'affaire C-367/98, op. cit.

²⁶⁵ V. notamment arrêts de la CJCE, du 26 oct. 1995, Commission/ Luxembourg, C-151/94, Rec. P. I-3685, point 18, et du 9 mars 2000, Commission/Italie, C-358/98, Rec. P. I-1255, point 17

²⁶⁶ V. point 67 des conclusions de l'avocat général M. Damaso Ruiz-Jarabo Colomer, op. cit.

²⁶⁷ V. point 53 des conclusions de l'avocat général M. Damaso Ruiz-Jarabo Colomer, op. cit.

²⁶⁸ V. J.-M. Belorgey, S. Gervasoni et C. Lambert, « Actualité du droit communautaire », op. cit.

²⁶⁹ Selon l'expression de M. R. Kovar, « Actions spécifiques et entreprises privatisées : donner et retenir en vaut ? », op. cit.

ces actions spécifiques, à partir du moment que le traité ne préjuge en rien le régime de la propriété. La neutralité doit survivre lorsqu'on discute de la propriété souverainiste²⁷⁰.

Mais la Cour ne retient pas cette interprétation de l'article 295 TCE proposée par l'avocat général. Après avoir précisé que les actions spécifiques constituent au sens du traité, des restrictions à la libre circulation des capitaux, et par voie de conséquence au libre établissement, elle indique que « *les préoccupations pouvant,.. justifier que les Etats membres gardent une certaine influence dans les entreprises initialement publiques et ultérieurement privatisées, lorsque ces entreprises agissent dans les domaines des services d'intérêt général ou stratégiques* »²⁷¹ ; « *ces préoccupations ne sauraient toutefois permettre aux Etats membres d'exciper de leurs régimes de propriété, tels que visés à l'article 222 du traité, pour justifier des entraves aux libertés prévues par le traité, qui résultent de privilèges dont ils assortissent leur position d'actionnaire dans une entreprise privatisée* »²⁷². La Cour se base sur une jurisprudence²⁷³ selon laquelle l'article 295 TCE n'a pas pour effet de faire échapper les régimes de propriété existant dans les Etats membres aux règles fondamentales du traité.

Ainsi, la Cour de justice évite de s'engager « *sur un chemin caché par la brume, et semé d'embûches juridiques encore invisibles* »²⁷⁴. Elle retient une conception finaliste du droit de propriété, adaptée au droit communautaire. Le droit communautaire n'étant pas d'une neutralité absolue par rapport au droit de propriété, les Etats membres mêmes propriétaires sont soumis aux règles fondamentales du traité.

Nous allons étudier à présent le contrôle classique des mesures indistinctement applicables par la CJCE.

2) Le contrôle classique des mesures indistinctement applicables

La Cour annonce que « *la libre circulation des capitaux, en tant que principe fondamental du traité, ne peut être limitée par une réglementation nationale que si celle-ci est justifiée par des raisons vidées à l'article 73 D, paragraphe 1, du traité ou par des raisons impérieuses d'intérêt général et s'appliquant à toute personne ou entreprise exerçant une activité sur le territoire de l'Etat membre de l'accueil. En outre afin d'être ainsi justifiée, la réglementation nationale doit être propre à garantir la réalisation de l'objectif qu'elle poursuit et ne pas aller au-delà de ce qui est nécessaire pour qu'il soit atteint, en vue de répondre au critère de proportionnalité* »²⁷⁵ »²⁷⁶.

La Cour soumet en conséquence les différentes mesure nationales critiquées par la Commission à **l'examen de proportionnalité**²⁷⁷ (a). Elle se prononce autrement dans l'affaire concernant **l'action spécifique britannique dans la BAA (b)**.

²⁷⁰ Selon l'expression de G. Parleani, « L'action spécifique 'à la française' est morte ; vive l'action spécifique 'à l'européenne' », op. cit.

²⁷¹ point 43 des affaires C-483/99 et C-503/99 ; point 47 de l'affaire C-367/98 ; point 66 de l'affaire C-463/00, op. cit.

²⁷² point 44 des affaires C-483/99 et C-503/99 ; point 48 de l'affaire C-367/98 ; point 67 de l'affaire C-463/00, op. cit.

²⁷³ CJCE, 1^{er} juin 1999, C-302-97, Rec. P. I-3099, point 38

²⁷⁴ G. Parleani, « L'action spécifique 'à la française' est morte ; vive l'action spécifique 'à l'européenne' », op. cit.

²⁷⁵ V. en ce sens : CJCE, 14 déc. 1995, Sanz de Lera e. a. , C-163/94, C-165/94 et C-250/94 : Rec. P. I-4821, point 23 ; et CJCE, 14 mars 2000, Eglise de scientologie, C-54/99 : Rec. p. I-1335, point 18

²⁷⁶ point 45 des affaires C-483/99 et C-503/99 ; point 49 de l'affaire C-367/98 ; point 68 de l'affaire C-463/00, op. cit.

²⁷⁷ V. sur le contrôle de proportionnalité en droit communautaire : Emiliou N., *The Principle of Proportionality in European Law. A Comparative Study*, Londres, Kluwer Law International, 1996 ; Tridimas T., *The general principle of EC law*, Oxford, 1999. ; Braibant G., « Le principe de proportionnalité », Mél. Waline, Paris, LGDJ,

a) L'examen de proportionnalité

L'examen de proportionnalité était défavorable pour le Portugal, la France et l'Espagne, mais favorable pour la Belgique.

α) Concernant les actions spécifiques portugaises espagnoles et françaises

Les mesures incriminées, en France, en Espagne et au Portugal, étaient des pouvoirs d'approbation préalable conférés à l'Etat pour le franchissement de seuils réalisés pour tout investisseur dans le capital d'une entreprise, et, pour la France et l'Espagne, la possibilité de s'opposer à la cession d'actifs stratégiques.

La raison impérieuse d'intérêt général invoquée par le Portugal était la sauvegarde de ses intérêts financiers. Ce motif est rejeté par la Cour conformément à sa jurisprudence²⁷⁸ selon laquelle des motifs de nature purement économique ne peuvent justifier des entraves prohibées par le traité.

L'action spécifique instituée dans l'Elf Aquitaine répondait, selon la France, à l'objectif d'assurer la sécurité des approvisionnements nationaux en produits pétroliers. Ce motif est admissible selon la jurisprudence de la Cour²⁷⁹. L'action spécifique instituée par l'Espagne avait aussi pour objectif d'assurer dans l'Etat membre concerné, en cas de menace réelle et grave, un approvisionnement minimal en produits pétroliers et en électricité ainsi qu'un niveau minimal de services de télécommunication.

Mais la Cour estime que l'action spécifique française ne remplissait pas l'autre condition, à savoir le respect du principe de proportionnalité. Compte tenu du pouvoir discrétionnaire laissé au ministre de l'économie pour accepter ou refuser le franchissement de seuil ou la cession de l'une des quatre filiales stratégiques, en l'absence de tout critère et tout encadrement de ce pouvoir au regard de l'objectif d'intérêt général affiché, la Cour a considéré que le régime contesté permettait d'aller au-delà de ce qui était nécessaire pour sauvegarder la sécurité des approvisionnements²⁸⁰. L'arrêt concernant les actions spécifiques de la France souligne l'importance du principe de sécurité juridique.

Dans le cadre de l'affaire des actions spécifiques espagnoles, la Cour souligne l'importance du principe de sécurité juridique : *« l'intervention de l'autorité administrative n'est soumise ... à aucune condition restreignant le pouvoir discrétionnaire de cette autorité »*²⁸¹. La Cour déclare que *« l'absence des critères objectifs et précis résultant du régime en cause, ... celui-ci va au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre l'objectif invoqué par le gouvernement espagnol »*²⁸².

1974, tome II, p. 297. ; De Burca G., « The principle of proportionality and its application in EC Law », YEL, 1993, p. 105.; Schockweiler F., « La Cour de justice des Communautés européennes dépasse-t-elle les limites de ses attributions? », JTDE, 1995, p. 73. ; Van Gerven W., « Principe de proportionnalité, abus de droit et droits fondamentaux, JTDE, 1992 », p. 305.

²⁷⁸ V. pour la libre circulation des marchandises : CJCE, 9 déc. 1997, Commission/ France, C-265/95, Rec. p. I-6959, point 62 ; et pour la libre prestation des services : CJCE, 5 juin 1997, SETTG, C-398/95, Rec. p. I-3091, point 23

²⁷⁹ CJCE, 10 juill. 1984, Campus Oil e. a., 72/83, Rec. p. 2727, point 34

²⁸⁰ points 50, 51, 52 de l'affaire C-483/99, op. cit.

²⁸¹ point 79 de l'affaire C-463/00, op. cit.

²⁸² point 80 de l'affaire C-463/00, op. cit.

β) Concernant les actions spécifiques belges

Les actions spécifiques belges avaient pour motif d'intérêt général, comme pour Elf Aquitaine et pour les actions spécifiques espagnoles, la sauvegarde des approvisionnements énergétiques. La Cour souligne des spécificités de ces actions spécifiques qui distinguent par rapport aux caractéristiques des actions spécifiques françaises et espagnoles. D'abord, les actions spécifiques ne portent pas sur le contrôle du franchissement de certains seuils, mais sur la possibilité de s'opposer à certaines cessions d'actifs stratégiques. Donc leur objet est plus restreint. Ensuite le contrôle de l'Etat n'est pas exercé a priori, mais a posteriori. Et enfin, le motif invoqué ne peut être qu'un risque touchant à la sécurité d'approvisionnement en gaz naturel du pays.

Comme ces prérogatives de l'Etat belge respecte le principe de sécurité juridique et comme son action est encadrée strictement par les réglementations en cause, la Cour déclare qu'il n'y a pas de manquement aux dispositions du traité.

b) L'action spécifique britannique dans la BAA

La Cour déclare que la réglementation limitant l'acquisition de participations ou restreignant d'une autre manière la possibilité de participer effectivement à la gestion d'une société ou à son contrôle par le biais de l'autorisation préalable constitue une restriction à la libre circulation des capitaux²⁸³.

Le Royaume-Uni se base sur deux autres fondements juridiques : D'une part, il déclare que comme ces mesures en cause ne restreignent pas l'accès au marché au sens de l'arrêt Keck et Mithouard²⁸⁴, leur régularité devrait être prononcée. D'autre part, il précise que ces mesures constituent uniquement l'utilisation de mécanismes du droit privé des sociétés.

Pour le premier fondement juridique, la Cour refuse d'appliquer cette jurisprudence²⁸⁵ Keck et Mithouard, car les mesures britanniques en question ne sont pas analogues aux réglementations concernant les modalités de vente. Pour le deuxième fondement juridique, elle déclare que les mesures restrictives en cause ne procèdent pas d'une application normale du droit des sociétés. C'est en sa qualité d'autorité publique que l'Etat membre a agi²⁸⁶.

Comme le Royaume-Uni n'avait pas soulevé une raison impérieuse d'intérêt général, la Cour ne s'est prononcée que sur les arguments précités ; et elle a constaté le manquement du Royaume-Uni aux obligations découlant des dispositions du traité.

²⁸³ point 44 de l'affaire C-98/01, op. cit.

²⁸⁴ CJCE, 24 nov. 1993, C-267/91 et C-268/91, Rec. p. I-6097

²⁸⁵ point 45 et 46 de l'affaire C-98/01, op. cit.

²⁸⁶ point 48 de l'affaire C-98/01, op. cit.

§ IV « FAUT-IL BRÛLER LES GOLDEN SHARES ? »

Selon la Doctrine, l'apport essentiel de ces décisions réside dans la clarification du cadre juridique communautaire applicable au contrôle qu'un Etat a décidé d'exercer sur des entreprises privées dont l'activité revêt une dimension stratégique ou d'intérêt général²⁸⁷. Les arrêts reconnaissent clairement aux Etats une certaine souveraineté en matière de privatisations et clarifient les conditions de validité de l'action spécifique²⁸⁸. Les Etats qui souhaitent conserver ou instaurer ce mécanisme dans certaines entreprises privatisées n'ont qu'à suivre « *le mode d'emploi* »²⁸⁹ donné par la CJCE et à « belgiciser » leur réglementation²⁹⁰. Le principe de sécurité juridique doit être respecté par les mesures nationales concernant les actions spécifiques.

La position de la Cour est importante car il y a d'autres affaires qui concernent les actions spécifiques. Nous pouvons compter les actions spécifiques détenues par le gouvernement hollandais au sein des sociétés KPN et TPG NV ; celles détenues par l'Allemagne au sein de Volkswagen AG²⁹¹ ou les actions spécifiques danoises dans Copenhagen Airport²⁹². Si le genre n'est pas en danger, certaines espèces de mécanismes défensifs se trouvent ainsi menacés d'extinction²⁹³.

Nous apercevons qu'en France, le gouvernement tend de plus en plus à se désengager des sociétés privatisées ; son accord au rapprochement Elf-TotalFina en est une illustration²⁹⁴.

Nous avons vu dans cette partie la situation des actionnaires face aux actions spécifiques. D'une part la doctrine de la corporate governance demande que les droits des actionnaires soient respectés ; mais d'autre part, les actions spécifiques, faisant de l'Etat un actionnaire privilégié, elles portent atteintes aux droits des actionnaires. Nous avons vu que le véritable moyen de protection des droits des actionnaires est le droit communautaire. Pour que l'actionnaire ne se sente pas lésé dans ses droits, il doit invoquer les arrêts précités devant le juge national. Mais il ne faut pas oublier qu'à partir du moment que l'Etat respecte l'encadrement juridique imposé par la CJCE, il peut continuer à exercer ses prérogatives. Dans ce cas, l'intérêt national évincerait l'intérêt social.

²⁸⁷ V. J.-M. Belorgey, S. Gervasoni et C. Lambert, « Actualité du droit communautaire », op. cit.

²⁸⁸ V. N. Rontchevsky, « L'action spécifique (golden share) à l'épreuve des principes fondamentaux du droit communautaire », op. cit.

²⁸⁹ V. M. Bazex, « Golden Share, mode d'emploi », op. cit.

²⁹⁰ V. l'article de B. Geneste, Les Echos, 5 juin 2002, p. 10

²⁹¹ V. « Commission nearer action on VW law german 'golden share' case », Financial Times, oct. 4, 2002

²⁹² V. J. Stearns, "EU unveils controversial law on cross-border takeovers", Dow Jones international news, oct. 2, 2002; V. Knight, "EU to act against Italy, Spain over EDF law", Dow Jones international news, oct. 11, 2002

²⁹³ A. Pietrancosta, « La libre circulation des capitaux en Europe et protection des intérêts nationaux », op. cit.

²⁹⁴ A. Petrovic, « TotalFinaElf : L'imbroglio juridique de la Golden Share », Marchés et techniques financières (MTF), 2000, n°118, p. 42-43

PARTIE II

LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE SELON LA CORPORATE GOVERNANCE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES

Dans cette partie, nous allons étudier le gouvernement d'entreprise au sens organique de la notion. Le gouvernement des entreprises recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui « *gouvernent* » leur espace discrétionnaire²⁹⁵.

Les lois relatives aux modalités de privatisation ont apporté des mesures qui ont des effets sur le gouvernement des entreprises privatisées. Les actions spécifiques constituent des mesures de sauvegarde des intérêts nationaux. Elles délimitent les pouvoirs du gouvernement des entreprises privatisées.

L'étude du « *gouvernement d'entreprise* » des sociétés issues de la privatisation nous impose l'analyse du gouvernement des entreprises des sociétés anonymes en général. Car à partir du moment que les entreprises publiques sont privatisées, elles acquièrent le statut de société anonyme de droit commun.

L'ensemble de réflexions sur le gouvernement des entreprises se caractérise par une demande de dissocier le pouvoir de direction du pouvoir de contrôle²⁹⁶. La corporate governance a eu pour effet de matérialiser la distinction entre les administrateurs gestionnaires et les autres administrateurs. La séparation des pouvoirs est la nouvelle règle imposée par la doctrine de corporate governance selon laquelle doivent coexister au sein d'un même conseil deux catégories d'administrateurs (executive et non-executive directors)²⁹⁷.

Dans cette partie, nous allons voir successivement la confrontation entre **le pouvoir de direction et les actions spécifiques (CHAPITRE I)** et entre **le pouvoir de contrôle et les actions spécifiques (CHAPITRE II)**.

CHAPITRE I LE POUVOIR DE DIRECTION ET LES ACTIONS SPECIFIQUES

Dans ce chapitre, nous allons voir successivement **le pouvoir de direction selon la corporate governance (SECTION I)** et **la délimitation du pouvoir de direction par les actions spécifiques (SECTION II)**.

²⁹⁵ V. Charreaux, Le gouvernement des entreprises. Corporate governance. Théories et faits, Economica, Paris, p. 1

²⁹⁶ V. M.-N. Dompé, « Les propositions de réflexion de la COB », Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, p. 26-29

²⁹⁷ Le Code of Best Practice distingue deux types d'administrateurs: les non-executive directors (art 2) et les executive directors (art. 3)

SECTION I LE POUVOIR DE DIRECTION SELON LA CORPORATE GOVERNANCE

La loi du 24 juillet 1966²⁹⁸ a favorisé l'effacement du conseil d'administration au profit de la direction générale²⁹⁹. En effet elle attribue au conseil, à son président et aux directeurs généraux les mêmes pouvoirs. Il fallait préciser les pouvoirs que détenait chacun des organes en vue d'établir une meilleure séparation de pouvoir. La loi N.R.E.³⁰⁰ apporte des réformes en la matière.

La loi de 1966 a institué une possibilité de choix, pour toute société anonyme, entre d'une part un conseil d'administration³⁰¹ classique et d'autre part un directoire contrôlé par un conseil de surveillance³⁰². Le directoire contrôlé par un conseil de surveillance permet une dualité des tâches. Ce régime ne constitue qu'une option dans le droit français, est le régime de droit commun des sociétés par actions en Allemagne. En France, la formule ne connaît guère de succès : au 1^{er} janvier 1992, les sociétés à directoire ne représentaient que 1,62 % du total des sociétés anonymes³⁰³. En janvier 2002, on compte 6 491 sociétés à directoire³⁰⁴. Donc il faut dire que la tendance qui prévaut dans les milieux d'affaires français est en faveur des sociétés avec conseil d'administration. Vu l'importance faible des sociétés à directoire, nous allons nous centrer sur le conseil d'administration.

Le premier rapport Viénot³⁰⁵ porte sur le conseil d'administration des sociétés cotées. Nous allons voir **le pouvoir de direction et le rapport Viénot (§ I)** et puis **et le pouvoir de direction et la loi N.R.E. (§ II)**.

§ I LE POUVOIR DE DIRECTION ET LE RAPPORT VIENOT

Nous allons faire le bilan de constats et les propositions de Rapport Viénot sur le pouvoir de direction et le pouvoir de direction. Ce rapport constituait l'approche française de la corporate governance³⁰⁶. Nous tenons compte de ce rapport car il concrétise la demande du marché concernant la corporate governance au sein des entreprises.

Ce rapport souligne **la finalité de mission du conseil (A), les rapports entre le conseil d'administration et assemblée générale des actionnaires (B) et les rapports entre le conseil d'administration et son président (C)**.

A) LA FINALITE DE MISSION DE CONSEIL

La loi, mais surtout la jurisprudence ont acté le principe selon lequel le conseil et les administrateurs doivent agir dans l'intérêt de la personne morale dont ils sont les mandataires sociaux³⁰⁷. Dans les pays anglo-saxons, l'accent sur la finalité de mission de conseil est principalement mis sur l'objectif de maximisation de la valeur de l'action. La corporate

²⁹⁸ loi n° 66-357, op. cit.

²⁹⁹ R. Badinter, « Les pouvoirs du président-directeur général de la société anonyme de type classique après la réforme du droit des sociétés commerciales », op. cit.

³⁰⁰ Loi N.R.E. n° 2001-420 du 15 mai 2001, op. cit.

³⁰¹ P. Delebecque et F.-J. Pansier, « Conseil d'administration », Rép. Dalloz, Sociétés

³⁰² « Directoire et conseil de surveillance », Rép. Dalloz, Sociétés

³⁰³ M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, Droit des sociétés, 14^e éd., 2001, Litec, n°625

³⁰⁴ D. 2002. 1412, source RNCS INPI

³⁰⁵ CNPF et AFEP, « Le conseil d'administration des sociétés cotées », Rapport sous la direction de M. Viénot, RDAI, 1995, p.933-945

³⁰⁶ J.-J. Caussain, « Corporate governance : l'approche française », op. cit.

³⁰⁷ V. J.-H. David, « Le fonctionnement en France du conseil d'administration », Les petites affiches, 1995, n° 116, p. 14-16

governance issue de la culture anglo-saxonne favorise l'assemblée générale des actionnaires où les actionnaires établissent la dimension collective de cet intérêt social³⁰⁸. Alors qu'en France, nous soulignons l'intérêt social de l'entreprise³⁰⁹. Le débat se porte sur le contenu de l'intérêt social. L'intérêt social de l'entreprise doit être considéré selon certains comme un l'intérêt supérieur de la personne morale poursuivant des fins distinctes de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers.

Le comité présidé par M. Viénot considère que l'action des administrateurs doit être inspirée par le seul souci de l'intérêt de la société concernée.

B) LES RAPPORTS ENTRE LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

Représentant l'ensemble des actionnaires, le conseil d'administration engage sa responsabilité devant l'assemblée générale des actionnaires³¹⁰. Il a des attributions déterminées par la loi face à l'assemblée générale des actionnaires : convocation des assemblées d'actionnaires et fixation de leur ordre du jour³¹¹ ; dresser le comptes de l'exercice et établir le rapport d'information sur l'activité de la société, documents qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée³¹². Dans les sociétés cotées, il doit fournir en temps voulu des informations exactes sur la situation financière de la société. Il désigne et révoque son président, les directeurs généraux chargés de l'entreprise³¹³.

Dans ce schéma, c'est l'assemblée qui est souveraine : car elle nomme l'exécutif et lui délègue ses pouvoirs. C'est l'assemblée qui décide par contre les opérations lourdes concernant la vie de la société : opérations sur le capital³¹⁴, endettement obligatoire etc.

Le Comité présidé par M. Viénot ayant examiné la répartition légale des pouvoirs entre l'Assemblée générale des actionnaires et le conseil d'administration, il n' a pas relevé l'existence de problèmes nécessitant une intervention législative ou de suggestions tendant à modifier significativement les rôles respectifs des deux organes. La doctrine demande par contre que l'Assemblée générale des actionnaires soit plus présente dans la prise de décision : M. David écrit que : *« j'ai...tendance à dire qu'il faut demander à l'assemblée général ce qu'elle peut donner, c'est-à-dire un vote de confiance ou de défiance. C'est un peu comme un référendum. De temps en temps, pas trop souvent. Et sur des questions simples »*³¹⁵.

³⁰⁸ A. Couret, « L'intérêt social », in Actionnaires et dirigeants où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées, Rev. de dr. bancaire et de la bourse, mai/juin, p. 72

³⁰⁹ Rapport Viénot, op. cit.

³¹⁰ Civ., 30 avr. 1878 : DP 1878 . I.314 : « la révocabilité ad nutum des administrateurs des SA est une règle d'ordre public et les statuts ne peuvent y déroger ». V. G. Lyon-Caen, « La protection 'sociale' des dirigeants non salariés », in Etudes A. Weill, p. 405 ; Caussain, « La revocation et modes de protection », Bull. Joly 1993 , 523 ; Bertrel, « Révocabilité ad nutum et contradictoire », Dr. et patrimoine, oct. 1998, 487 ; De Laender, « La révocation des dirigeants sociaux », Dr. Soc. 2000, chron. 9

³¹¹ art. L. 225-103 du code de commerce

³¹² art. L.225-100 et 232-1 du code de commerce

³¹³ art. L. 225-47 et 225-53 du code de commerce

³¹⁴ par ex. augmentation de capital dans les SA : art. L. 225-127 du code de commerce

³¹⁵ V. J.-H. David, « Le fonctionnement en France du conseil d'administration », op. cit.

C) LES RAPPORT ENTRE LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SON PRÉSIDENT

Le conseil d'administration est l'organe de réflexion et de décision de la personne morale. Le conseil doit exercer un contrôle entier et efficace sur la direction de la société et orienter la direction générale³¹⁶.

La loi de 1966 dispose en mêmes termes la définition des pouvoirs et les rôles du conseil et ceux de président-directeur général³¹⁷. Le conseil et le président sont l'un et l'autre investis « *des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* ». Toutefois, le président-directeur général s'est vu attribuer en outre la direction de la société « *sous sa responsabilité* », et l'exclusivité de la représentation de la société à l'égard des tiers. Cette dualité entre le conseil et président existe depuis une loi de 1940³¹⁸, qui, pour la première fois, a reconnu l'existence d'un conseil d'administration en tant qu'organe de gestion.

Cette similitude dans les missions du conseil d'administration et du président directeur général a été présentée par les uns comme facteur de « *plasticité* »³¹⁹. Mais les autres dénonçaient comme source de confusions et comme cause d'effacement du conseil à l'omnipotence du président³²⁰.

Théoriquement, le conseil était le plus fort puisqu'il pouvait révoquer le président qu'il avait d'ailleurs choisi, mais il ne pouvait siéger en permanence, et il avait la faiblesse d'être collégiale, donc éventuellement divisé³²¹. En France, on reproche au conseil d'administration de ne pas exercer, en pratique, toutes ses attributions³²².

D'ailleurs, par l'effet de la pluralité, le conseil ne pouvait utilement assurer lui-même l'exécution des décisions qu'il a prises, autant plus que ses membres ont d'autres occupations. La loi lui interdisait, en tant qu'organe social, d'entrer dans le détail des tâches de direction, et de prétendre traiter avec des tiers sans passer par son président.

Deux obligations réciproques sont le corollaire non écrit dans les textes, mais certain, du régime légal de l'administration ainsi défini : de la part du président, un devoir d'information fidèle et rapide au sujet des questions qui ne sont pas du ressort de la simple direction courante. Le conseil n'a en effet d'autres moyens d'information que les communications de son président ; celles-ci doivent être sans réticence³²³. Cela suppose le devoir de discrétion qui pèse sur toute personne assistant aux séances du conseil³²⁴. De la part du conseil, une aide effective au président... Chaque membre du conseil doit apporter, dans la mesure du possible, le bénéfice de son expérience ou de ses relations. Il ne doit pas s'associer

³¹⁶ art. 1.1 et 1.4 du Code of Best Practice ; art. 3.02, Principles of Corporate governance

³¹⁷ l'article 113 de la loi du 24 juillet 1966, op. cit. devenu art. L. 225-51 du code de commerce

³¹⁸ La loi du 16 nov. 1940, DC 1941, 1, commentaire Cordonnier

³¹⁹ Rapp. Marini, p. 42

³²⁰ Rapp. Pallaruello, Assemblée générale CCIP, 7 janv. 1999, p. 22

³²¹ V. l'analyse de P. Delebecque et de F.-J. Pansier, « conseil d'administration », op. cit.

³²² M. Cozian et A. Viandier, Droit des sociétés, 8^e éd., Litec 1995, n° 650, Les administrateurs servent-ils à quelque chose ?

³²³ V. sur l'information des administrateurs : l'arrêt de la Chambre commerciale du 2 juill. 1985, D. 1986, 351, note Y. Lassouarn, pour le cas où l'administrateur n'a pas reçu au préalable et dans un délai suffisant l'information à laquelle il a le droit

³²⁴ art. 100 de la loi du 24 juill. 1966, op. cit. devenu art L. 225-37 dispose que : « *Les administrateurs, ainsi que toute personne appelée aux réunions du conseil d'administration, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du conseil d'administration* ». V. Tilleman, « Obligation au secret et à la discrétion des administrateurs », Journal des tribunaux (belge), 18 sept. 1993, n°5684

à ce qu'il désapprouve, mais pas davantage demeurer au conseil pour se cantonner dans une critique stérile³²⁵.

Le rapport Viénot souligne les avantages de cette répartition des pouvoirs. Il estime que *« loin d'être source de confusion, la souplesse de droit français présente des avantages manifestes : chaque conseil peut adapter au mieux la répartition des compétences aux circonstances ainsi qu'aux caractéristiques et aux besoins propres de l'entreprise, restreindre le champ de ses interventions préalables pour ne pas risquer de gêner inutilement la gestion ou élargir celles qu'il entend se réserver en définissant des catégories d'opérations dont il entend être saisi et, s'il veut formaliser cette répartition, il lui est possible d'adopter un règlement intérieur aussi précis qu'il le souhaite »*.

§ II LE POUVOIR DE DIRECTION ET LA LOI N.R.E

Le législateur entend la voix des marchés et adopte des textes qui vont dans le même sens que la corporate governance. La régulation³²⁶ de l'entreprise telle qu'elle ressort de la loi NRE est d'abord d'une régulation des rapports de pouvoirs essentiellement dans les SA. La loi NRE apporte **la rationalisation du pouvoir de décision (A), et l'équilibre des pouvoirs dans l'entreprise (B).**

A) LA RATIONALISATION DU POUVOIR DE DECISION

Comme nous avons déjà vu les textes antérieurs étaient des sources de confusion, car ils définissaient de manière similaire les missions du conseil d'administration et du président directeur général. Les rôles de chacun font désormais l'objet d'une claire définition.

S'agissant du président, sa mission est recentrée sur la représentation du conseil d'administration, l'organisation et la direction de ses travaux³²⁷. S'agissant du conseil d'administration, la pluralité de ses missions est nettement spécifiée. Il est en charge de la stratégie de l'entreprise : il détermine en effet les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en oeuvre³²⁸. Il a également vocation à connaître de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent³²⁹.

Par conséquent le conseil d'administration a une compétence générale pour la gestion de la société³³⁰. C'est lui qui définit les objectifs et prend les décisions stratégiques en matière économique, financière et technologique. Il peut décider la conclusion de tous les actes qui ne lui sont pas interdits : gestion financière, contrats relatifs au personnel, ventes achats, création de filiales, introduction en Bourse des titres émis parla société³³¹ etc.

³²⁵ Cass. Com., 27 oct. 1959, D. 1960, p. 454, note A. Dalsace

³²⁶ Le mot régulation retrouve parfois dans la loi le sens qu'il devrait logiquement avoir au travers plus particulièrement d'une référence au mot « équilibre ». La régulation est fondamentalement une quête de l'équilibre dans les domaines soumis au processus concurrentiel : Sur cette approche de régulation, V. M.-A. Frison-Roche, « Les différentes définitions de la régulation », Petites affiches 10 juill. 1998, p. 5

³²⁷ art. L. 225-51 du Code de commerce

³²⁸ art. L. 225-35 du Code de commerce

³²⁹ sur le nouveau régime apporté : V. A. Couret, « La loi NRE et SA : La régulation du pouvoir dans l'entreprise », op. cit.

³³⁰ V. Y. Guyon, Droit des affaires, op. cit. n°339

³³¹ Rég. Gén. CMF, art. 3-1-1

B) L'EQUILIBRE DES POUVOIRS DANS L'ENTREPRISE

Le chapitre 1^{er} du titre 1^{er} de la loi NRE concernant les sociétés commerciales est intitulé « *Equilibre des pouvoirs et fonctionnement des organes dirigeants* ». Il s'agit d'un rééquilibrage au sein du pouvoir de décision dans les sociétés anonymes de type traditionnel³³² comme nous avons déjà vu dans le cadre de la rationalisation du pouvoir de décision. Mais la loi NRE est allée plus loin en proposant la dissociation des fonctions du président du conseil et des directeurs généraux. Nous allons voir **l'équilibre des pouvoirs au sein des sociétés de type moniste (1)** et puis **l'équilibre des pouvoirs au sein des sociétés de type dualiste (2)**.

1) L'équilibre des pouvoirs au sein des sociétés de type moniste

Le rapport Cadbury et Le Code of Best Practice ont contribué à la division des fonctions de *chairman*³³³ et de *chief executive*. Il est recommandé par la doctrine de corporate governance qu'il y ait un partage de fonctions afin que le pouvoir de direction ne puisse reposer sur une seule personne. La loi NRE inspirée des pratiques de la corporate governance, elle encourage une dissociation entre les fonctions de président et celles de directeur général³³⁴. Le pouvoir se distribue entre quatre acteurs : le président du conseil d'administration, le conseil d'administration, le directeur général et les directeurs généraux.

Dans ce cas de figure, le président du conseil d'administration a pour mission de représenter le conseil d'administration dont il organise et dirige les travaux. Il perd une de ses prérogatives : celle de représenter la société à l'égard des tiers. Cette prérogative est attribuée au directeur général. Cette représentation du conseil d'administration laisse un peu perplexe dès lors que le conseil n'a pas la personnalité morale³³⁵.

Concernant le conseil d'administration, il a fait déjà l'objet de notre analyse. En ce qui concerne le directeur général, nous pouvons préciser qu'il devient dépositaire du pouvoir de représentation de la société en étant désormais le représentant légal et étant investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il n'est plus nommé sur proposition du président du conseil d'administration. Il est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages-intérêts³³⁶. Il engage sa responsabilité civile et sa responsabilité pénale au même titre que les administrateurs³³⁷.

³³² les sociétés anonymes de type traditionnel sont celles qui ont un conseil d'administration avec un président directeur général

³³³ il est responsable des travaux du board et de la régularité de son fonctionnement ; il doit s'assurer que tous les administrateurs sont en mesure de participer pleinement à ses activités ; il doit être suffisamment dégagées des affaires courantes, pour que le conseil exerce pleinement son contrôle.

³³⁴ Art. L. 225-51-1 du code de commerce : « la direction générale de la société est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration, et portant le titre de directeur général. Dans les conditions définies par les statuts, le conseil d'administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visée au premier alinéa. Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix dans les conditions définies par décret en conseil d'Etat ». V. le dossier de ANSA, « sur la dissociation des fonctions », mai 2001, n° 3070 ; Dossier ANSA, « Le statut social du président dissocié », juin-juill. 2002, n° 3133

³³⁵ V. Y. Guyon, « Faut-il dissocier la présidence du conseil d'administration de la direction générale des SA ? », Rev. Lamy Dr. affaires, avr. 1993, p. 3 ; A. Lienhard, « Les P-DG à la française survivront-ils aux nouvelles réglementations économiques ? », D. 2000, n° 13, p. III et IV

³³⁶ art. L. 225-55 du code de commerce

³³⁷ V. A. Couret, « La loi NRE et SA : La régulation du pouvoir dans l'entreprise », op. cit.

Les directeurs généraux délégués assistent le directeur général dans sa fonction³³⁸. La qualité d'administrateurs n'est pas requise pour l'exercice des fonctions. Ces directeurs généraux délégués disposent à l'égard des tiers de mêmes pouvoirs que les directeurs généraux. Les régimes concernant leur révocation et la mise en cause de leur responsabilité sont identiques à ceux s'appliquant au directeur général.

2) L'équilibre des pouvoirs au sein des sociétés de type dualiste

Des modifications de cette structure duale avaient été proposées, afin de rendre plus attractive ce type d'organisation de la SA³³⁹. Jusqu'à la réforme NRE, le directoire a été désigné par le conseil de surveillance mais ce dernier n'avait pas le pouvoir de le révoquer. Son seul pouvoir était de proposer la révocation du directoire à l'assemblée générale. La loi NRE déclare la possibilité de révoquer le directoire si les statuts prévoient cette possibilité pour le conseil de surveillance³⁴⁰. C'est-à-dire, la révocation peut être faite par l'assemblée générale sans que le conseil de surveillance ait à en faire la proposition ; ou la révocation peut être le fait du conseil de surveillance. Cette option aboutit à assurer la prééminence du conseil de surveillance sur le directoire, ce que ne souhaitaient pas les auteurs de la loi du 24 juillet 1966³⁴¹.

Ayant étudié le pouvoir de décision selon la corporate governance, et sa conception en droit interne, nous allons étudier désormais la délimitation du pouvoir de direction par les actions spécifiques.

SECTION II LA DELIMITATION DU POUVOIR DE DECISION PAR LES ACTIONS SPECIFIQUES

L'article 10-I-2° de la loi de 1986³⁴² modifié par la loi de 1993³⁴³ et la loi de 1996³⁴⁴ déclare parmi les droits attachés à l'action spécifique, « *le pouvoir de s'opposer, dans des conditions fixées par décret en conseil d'Etat, aux décisions de cession d'actifs ou de certains types d'actifs de la société ou de ses filiales ou d'affectation de ceux-ci à titre de garantie, qui sont de nature à porter atteinte aux intérêts nationaux* ». Cet article restreint les compétences du pouvoir de décision. Nous allons voir d'abord **les compétences restreintes du pouvoir de décision (§ I)**, et puis **la procédure de la délimitation du pouvoir de décision par les actions spécifiques (§ II)**.

§ I LES COMPETENCES RESTREINTES DU POUVOIR DE DECISION

L'article 10-I-2° de la loi citée permet l'opposition de l'autorité publique à l'égard des **cessions d'actifs (A)** et d'**affectation d'actifs à titre de garantie des actifs (B)**.

³³⁸ art. L. 225-53 du code de commerce

³³⁹ V. P. Le Cannu, « Pour une évolution de droit des SA avec directoire et conseil de surveillance », Bull. Joly, 2000, p. 483, § 101

³⁴⁰ l'art. L 225-61 du Code commerce

³⁴¹ V. Rapp. Marini Sénat, n° 257, p. 120

³⁴² Loi n° 86-912 du 6 août 1986, op. cit.

³⁴³ Loi n° 93-923 du 19 juill. 1993, op.cit.

³⁴⁴ Loi n° 96-314 du 12 avr. 1996

A) LES CESSIONS D'ACTIFS

Les actes concernant la cession d'actifs peuvent être d'importance variable, car ils vont de la vente d'une voiture usagée à l'aliénation du fonds de commerce social. Ils semblent échapper à une réglementation stricte par les textes : on en trouve ni dans la loi du 24 juillet 1867, ni dans celle du 16 novembre 1940, ni dans la loi du 24 juillet 1966... ni dans la loi NRE du 15 mai 2001³⁴⁵.

L'aliénation d'actif est même mentionnée par le rapport Viénot. Lorsque le comité s'interroge sur les rapports du conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires, il constate que : « *La seule question de compétence qui ait donné naissance à un contentieux, d'ailleurs limité à quelques affaires, est relative à la cession d'actifs ou d'activités très importants. La jurisprudence est à cet égard bien établie : les cessions d'actifs ou d'activités sont de la compétence du conseil d'administration ou de son président sauf si elles portent atteinte à l'objet social que seule l'Assemblée générale extraordinaire a pouvoir de modifier* »³⁴⁶. Donc en l'absence des textes, c'est la jurisprudence qui s'est prononcée sur le sujet.

Avant la loi NRE, le conseil et le président ont, l'un et l'autre, « *les pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstances au nom de la société* »³⁴⁷. Ces pouvoirs comprennent bien évidemment le pouvoir de céder. Les dispositions statutaires ne sont pas opposables aux tiers. L'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, n'a aucun pouvoir pour habilitier le conseil.

Aujourd'hui la loi NRE a apporté des modifications sur le rapport entre le conseil d'administration et le président du conseil ; comme nous avons étudié antérieurement. Selon le nouveau texte³⁴⁸, les pouvoirs de conseil d'administration sont fondamentalement des pouvoirs étendus de gestion. Quelles sont les conséquences sur la compétence d'aliénation d'actifs ?

Avant comme après la réforme, constitue une profonde irrégularité au regard de droit des sociétés la prise d'une décision de transfert de la quasi-totalité du fonds de commerce par le seul conseil d'administration alors qu'une décision de ce type et de cette ampleur relevait de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires³⁴⁹. La solution est identique en cas de cession de la majeure partie d'une participation constituant la quasi-totalité de l'actif social³⁵⁰.

En revanche, le conseil est compétent pour aliéner seul un fonds si la société en exploite plusieurs ou si elle se propose d'en acquérir un nouveau avec le prix de l'ancien ; l'activité sociale reste alors la même³⁵¹.

La cession d'actifs est de la compétence du pouvoir de décision, c'est-à-dire celle du conseil d'administration et du président ou celle du directoire. L'intervention de

³⁴⁵ P. Delebecque et de F.-J. Pansier, « conseil d'administration », op. cit. n° 157-163

³⁴⁶ Rapport Viénot, « Le conseil d'administration des sociétés cotées », op. cit.

³⁴⁷ art. L. 225-35 et art. L. 225-56 du Code de commerce mod. par la loi NRE

³⁴⁸ art. L. 225-35 du Code de commerce : « *le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent* ».

³⁴⁹ T. com. Paris, 2 mai 1989, JCP 1990, II, 21575, note M. Marteau-Petit ; CA Grenoble, 31 mai 1983, RJ com, 1983, 379, note Mestre ; Cass. Com. 24 juin 1997, Bull. civ. IV, n° 206 ; D. Affaires 1997, 1044 ; Bull. Joly 1997, 875, note Daigre ; Défrénois 1997, 1282, obs. Hovasse ; Rev. soc. 1997, 792, note P. Didier ; RJ com. 1999, 122, note Cheymol et Dondero ; JCP éd. E., 1997, I, 710, n° 6, obs. Viandier et Caussain : pour une solution identique s'agissant d'un dépassement des pouvoirs par le directeur-général.

³⁵⁰ CA Grenoble, 31 mai 1983, op. cit.

³⁵¹ Cass. Com., 1^{er} fév. 1994, Bull. Joly 1994, 390, n° 116, note A. Laude ; Rev. soc. 1994, 697, note Y. Chaput ; JCP éd. E., 1994, I, 392, n° 2, obs. Viandier et Caussain

l'assemblée générale extraordinaire n'est obligatoire que si la cession est d'une certaine ampleur qui mettrait en cause la réalisation de l'objet social.

L'action spécifique en attribuant un pouvoir de veto à l'autorité publique concernant la cession d'actif au nom de la protection d'intérêts nationaux, elle empêche surtout le pouvoir de décision. L'Etat, actionnaire minoritaire dans la société privatisée, il arrive à imposer sa loi contre la loi de majorité contre les dirigeants mandataires de l'assemblée générale des actionnaires. Nous avons déjà vu que le conseil d'administration est a priori censé être un organe efficace, qui détermine les orientations de la société. Mais la présence de l'action spécifique délimite ses pouvoirs.

Cela est a priori contraire à la première directive communautaire du 9 mars 1968³⁵², selon laquelle afin d'assurer la sécurité des tiers par les actes de ses organes, toutes les délimitations de pouvoirs lui sont inopposables. Il faut préciser que cette directive se prononçait à l'encontre des délimitations prévues par les statuts. C'est une délimitation d'origine législative. Ajoutons que c'est une délimitation qui concerne les actifs d'intérêt national. Pour juger la validité de cette prérogative, il faut se référer aux arrêts rendus par la CJCE.

Ce veto de l'Etat peut être préjudiciable à la société, car souvent la cession de certains actifs est important pour la survie de la société. *« Comment va-t-on pouvoir d'une manière rapide, indispensable dans la vie des affaires, mettre en œuvre le pouvoir de veto sur certaines cessions d'actifs que s'est réservé l'Etat ? La procédure mise en place par le décret d'application du 13 septembre 1993 peut conduire en effet à attendre jusqu'à six semaines avant de connaître la position de l'Etat »*³⁵³. Nous allons étudier la procédure de veto ultérieurement.

B) L'AFFECTATION D'ACTIFS A TITRE DE GARANTIE

L'article 98, alinéa 3 de la loi du 24 juillet 1966³⁵⁴ dispose que : *« les cautions, avals et garanties données par des sociétés ...font l'objet d'une autorisation du conseil d'administration... »*. Lorsqu'on parle de l'affectation d'actifs à titre de garantie, il faut préciser ce que recouvre le terme *« actif »*. L'actif au sens commercial du terme, recouvre l'ensemble des biens, mobiliers et immobiliers, des créances et sommes d'argent. L'esprit de la loi de 1986 impose la protection des biens mobiliers ou immobiliers d'intérêt national.

L'affectation de ces biens mobiliers ou immobiliers à titre de garantie ne peut se faire que par le biais d'une sûreté réelle. La sûreté est réelle lorsque certains biens du débiteur garantissent le paiement, de sorte que, en cas de défaillance, le produit de la vente de ces biens soit remis au créancier³⁵⁵.

Le régime d'autorisation du conseil, l'opposabilité des sûretés à la société, l'opposabilité de l'objet social au créancier sont autant de questions précises qu'on préfère d'écarter de notre étude. Mais il faut juste dire que la compétence d'affecter un actif à titre de garantie appartient au pouvoir de décision.

L'action spécifique, encore une fois, elle déroge au pouvoir de décision en prévoyant le droit de veto de l'Etat à l'encontre de l'affectation d'un bien appartenant aux actifs de la société privatisée. La compétence de pouvoir de décision est affectée au nom de la protection des intérêts nationaux.

Nous allons à présent étudier la procédure de délimitation du pouvoir de décision.

³⁵² V. le commentaire de Y. Guyon, « Le régime juridique des sociétés privatisées », op. cit.

³⁵³ J.-D. Dreyfus, « Privatisation, rencontre d'une société du troisième type : la société à action spécifique », op.cit.

³⁵⁴ l'alinéa 3 de nouveau art. L. 225-35 du code de commerce

³⁵⁵ V. M. Cabrillac et C. Mouly, Droit des sûretés, 5^e éd., 1999, Litec,

§ II LA PROCEDURE DE DELIMITATION DU POUVOIR DE DECISION PAR LES ACTIONS SPECIFIQUES³⁵⁶

Le décret d'application de la loi de 1993³⁵⁷ prévoit une procédure dans laquelle le ou les représentants de l'Etat³⁵⁸ sont chargés au premier chef de l'application de ce pouvoir de veto, le Gouvernement se réserve le pouvoir de confirmer par arrêté l'opposition des pouvoirs publics à une opération non souhaitée sur les actifs jugés stratégiques.

Le décret instituant une action spécifique détermine simultanément la liste des actifs stratégiques à la cession ou à l'affectation desquels l'Etat peut opposer un droit de veto. Les projets de d'opérations de cessions d'actifs ou d'affectation à titre de garantie inclus dans cette liste sont déclarés au ministre chargé de l'économie. La déclaration doit être accompagnée de tous les éléments nécessaires à l'instruction de dossier. *« L'opération sera réputée autorisée si le ministre chargé de l'économie ne s'y est pas opposé par arrêté publié au JO de la République française pris dans le délai d'un mois à compter de la date de réception du dossier complet, constatée par un récépissé délivré par l'administration. Ce délai peut être prorogé pour une durée de quinze jours, par arrêté du ministre... Le ministre...peut renoncer au droit d'opposition ».*

La sanction est la nullité de plein droit de toute cession ou toute affectation à titre de garantie des actifs figurant dans la liste précitée³⁵⁹. Le tiers acquéreur doit restituer le bien, même s'il est de bonne foi. Or notamment si l'actif cédé appartenait à une filiale, le tiers acquéreur pouvait légitimement ignorer l'existence de l'action spécifique³⁶⁰. Il peut y avoir un problème de contentieux : quelle sera la juridiction compétente pour décider si l'aliénation était ou non contraire aux intérêts nationaux et par conséquent soumise ou non à autorisation³⁶¹ ? Selon nous, comme le veto est opposé par l'autorité publique au nom de la protection des intérêts nationaux ; la nature juridique de l'acte de veto aurait la nature juridique d'un acte administratif individuel. M. Guyon précise ses doutes concernant le tribunal compétent.

Il y a des critiques concernant le droit de veto de l'Etat : la durée de décision du ministre est très longue de sorte d'empêcher la bonne marche de la société ; la question du contentieux n'est pas résolue ; la liste des actifs, est-elle la meilleure des protections³⁶² ? L'inventaire dressé à l'instant de la privatisation donnera une image *« figée »* des intérêts nationaux. Il faut que la société privatisée s'adapte à l'environnement concurrentiel.

Nous avons vu dans ce chapitre d'une part le rôle du pouvoir de décision au sein des sociétés anonymes tel qu'il est conçu par la corporate governance et intégré par la loi NRE. D'autre part, nous avons vu que ce pouvoir de décision trouvait ses limites face aux actions spécifiques dans les sociétés anonymes issues de la privatisation. Nous allons désormais nous interroger sur la confrontation entre le pouvoir de contrôle selon la corporate governance et les actions spécifiques.

³⁵⁶ V. plus particulièrement : A. Pézard, « L'action spécifique des sociétés privatisées », op. cit.

³⁵⁷ Décret d'application n° 33-1296 pris en Conseil d'Etat d'application

³⁵⁸ le ou les représentant de l'Etat prévu(s) par la loi de 1993 : art 10-I-2° : on va étudier ces représentants ultérieurement

³⁵⁹ l'article 2 du Décret d'application n° 33-1296 pris en Conseil d'Etat d'application

³⁶⁰ V. Y. Guyon, « Le régime juridique des sociétés privatisées », op. cit.

³⁶¹ V. Y. Guyon, « Le régime juridique des sociétés privatisées en France et en Italie », Petites affiches, n° 150, 15 déc. 1997, notamment p. 8

³⁶² A. Pézard, « L'action spécifique des sociétés privatisées », op. cit.

CHAPITRE II LE POUVOIR DE CONTRÔLE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES

Afin d'étudier la place de l'Etat au sein du pouvoir de contrôle dessiné par la corporate governance ; il nous convient d'abord d'étudier **le pouvoir de contrôle selon la corporate governance (SECTION I)**, et puis **le pouvoir de contrôle de l'Etat au sein des entreprises nationales privatisées (SECTION II)**.

SECTION I LE POUVOIR DE CONTRÔLE SELON LA CORPORATE GOVERNANCE

Dans les pratiques, les conseil d'administration sont le plus souvent composés d'administrateurs représentant l'actionnaire majoritaire ou d'alliés de celui-ci. Cette situation présente l'avantage d'avoir pour conséquence une équipe opérationnelle et unie ; qui ne perd pas son temps à rechercher des solutions de compromis. L'inconvénient est que le conseil, ne contrôle pas vraiment l'activité de la société et n'arrête pas sa stratégie³⁶³. Deux remèdes ont été envisagés par les théoriciens de la corporate governance. La doctrine a demandé qu'il y ait **le contrôle effectif au sein des conseils d'administration (§ I)**, et qu'il y ait des **comités spécialisés (§ II)** qui aient des compétences accrues de contrôle.

§ I LE CONTRÔLE EFFECTIF AU SEIN DES CONSEILS D'ADMINISTRATION

L'analyse de contrôle exercé au sein des conseil d'administration nous impose l'étude d'une part du **contrôle des conseils d'administrations (A)** et puis des **administrateurs indépendants (B)**.

A) LE CONTRÔLE DES CONSEILS D'ADMINISTRATIONS

Nous avons vu déjà les principaux pouvoirs du conseil d'administration en France : le pouvoir général d'orientation et de surveillance ; le pouvoir de se saisir de toute questions intéressant la bonne marche de la société et de régler par ses délibérations les affaires qui la concernent et le pouvoir de contrôle³⁶⁴. Les attributions faites au conseil d'administration fait de ce dernier un **contre-pouvoir (1)** qui sera renforcé par **les droits d'information (2)**

1) Le conseil d'administration : un contre-pouvoir

Le législateur demande que le conseil exerce un contrôle entier et efficace de la société, comme dans les autres régimes appliquant la corporate governance³⁶⁵. L'article L. 225-35 du Code de commerce n'attribue plus au conseil « *des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* », il dispose en effet qu'il se saisit « *de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent* ». Ainsi, le conseil devient non pas un organe se préoccupant de la gestion

³⁶³ Y. Guyon, « Corporate governance », op. cit. , n ° 11

³⁶⁴ L'art. 235-35 du Code de commerce

³⁶⁵ V. art. 1.1 et 1.4, Code of best practice ; art. 3.02, Principles of corporate governance

quotidienne des affaires mais un organe représentant l'ensemble des actionnaires³⁶⁶ : une sorte de « *parlement de la société* »³⁶⁷.

L'idée est que le conseil d'administration ne devait plus être comme une chambre d'enregistrement, mais un véritable contre-pouvoir des actionnaires au sein des entreprises à l'égard du pouvoir exécutif³⁶⁸. Selon certains, ce n'est qu'un début sur le chemin du véritable gouvernement d'entreprise : « *Le texte donne aussi un rôle concurrent au conseil d'administration et à la direction générale, ce qui n'est pas satisfaisant par rapport à l'ambition, affichée par les auteurs de la loi NRE, d'un meilleur équilibre des pouvoirs au sein de la société anonyme de type classique* »³⁶⁹. Pourtant, la loi nouvelle a donné au conseil d'administration la mission d'agir à tout moment et en toute circonstance au nom de la société³⁷⁰.

Le contre-pouvoir serait plus efficace avec un pouvoir de contrôle plus accru. La loi dispose que « *le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns* »³⁷¹.

2) Les droits d'information des administrateurs

Le rapport Viénot déclare que l'administrateur a l'obligation de s'informer : « *à cet effet, il doit réclamer dans les délais appropriés au président des informations indispensables à une intervention utile sur les sujets à l'ordre du jour du conseil* ».

Les *Principles of Corporate Governance*³⁷² prévoit que tout directeur a le droit à tout moment d'inspecter tous les documents et toutes les propriétés de la société et de ses filiales nationales et étrangères, et cela en personne ou par son mandataire. Pour faire respecter ce droit, il peut au besoin recourir au juge, qui statuera rapidement³⁷³.

Le *Code of Best Practice* du rapport Cadbury prévoit non seulement que les directeurs doivent avoir accès aux avis et services du secrétaire de la société³⁷⁴, mais qu'une procédure doit être établie pour leur permettre, dans l'accomplissement de leurs devoirs, d'obtenir au besoin, aux frais de la société, un avis professionnel indépendant.

Comme on a vu, la loi dispose que « *le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns* ». En conférant un tel pouvoir, le législateur le rapproche assurément du conseil de surveillance qui en vertu de l'article L. 225-68 est chargé d'opérer les « *vérifications et contrôles qu'il juge opportuns* ».

Selon la jurisprudence, le président du conseil doit mettre les administrateurs en mesure de remplir leur mission d'agir au nom de la société en toute connaissance de cause³⁷⁵. Elle déclare que la méconnaissance des droits à l'information préalable d'un membre du

³⁶⁶ V. le rapport Viénot de 1995 dispose que : « *Quelles que soient sa composition et l'origine de ses membres, le conseil d'administration représente l'ensemble des actionnaire* ».

³⁶⁷ V. l'expression de P. Delebecque et de F.-J. Pansier, « Le conseil d'administration », op. cit. n°108

³⁶⁸ c'est-à-dire, à l'égard du président-directeur général selon le régime traditionnel ; des directeurs généraux selon le nouveau régime proposé ; c'est un contre-pouvoir organisé comme dans les sociétés anonymes avec un conseil de surveillance et un directoire

³⁶⁹ V. P. Merle, Droit commercial. Sociétés commerciales, 8^e éd., 2001, Précis Dalloz, n° 404

³⁷⁰ en ce sens : A. Viandier, « Sociétés et loi NRE », op. cit. n° 115 ; S. De Vendeuil, « NRE et nouveaux pouvoirs du conseil d'administration des sociétés anonymes », op. cit. ; C. Charbonneau et F.-J. Pansier, « Commentaires de la loi NRE », n° spécial, Petites affiches nov. 2001

³⁷¹ l'alinéa 3 de l'article L. 225-35 du Code de commerce

³⁷² selon le paragraphe 3.03 de ce code

³⁷³ V. L'analyse de A. Tunc, « Le rapport Viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotées », op. cit. notamment p. 651

³⁷⁴ art. 1.6 du Code

³⁷⁵ V. Com., 2 juill. 1985, Bull. civ. IV, n° 203 ; D. 1986, 351, note Loussouarn ; Rev. Soc. 1986, 231, note Le Cannu ; JCP 1985, II, 20518, note Viandier

conseil d'administration affecte, par elle-même, la régularité de la réunion de cet organe social et entraîne son annulation quelle que soit l'influence qu'elle a eue sur la délibération³⁷⁶. De cette jurisprudence, nous ressortons la responsabilité du président du conseil vis-à-vis de l'information donnée aux administrateurs³⁷⁷.

Le rapport Bouton³⁷⁸ tenant en compte de l'état actuel de la jurisprudence française et les divers codes étrangers de la corporate governance a eu l'ambition d'améliorer l'information des administrateurs³⁷⁹. Il va plus loin que l'alinéa 3 de l'article L. 225-35 du Code de commerce, en souhaitant la communication permanente à ces administrateurs d'informations pertinentes, y compris les critiques concernant la société. Les administrateurs devraient encore rencontrer les principaux dirigeants de l'entreprise, y compris hors la présence des mandataires sociaux, ces derniers étant entendus dans le rapport comme les seuls dirigeants sociaux. Le rapport renvoie au règlement intérieur pour la définition des modalités d'exercice du droit de communication et des obligations de confidentialité qui lui sont attachées. Le secret d'affaires dépend donc d'appréciation du conseil quant à l'utilité des documents demandés.

Après avoir étudié l'information d'administrateurs pour que ces derniers exercent mieux le contrôle de gestion, nous allons à présent étudier les administrateurs indépendants.

B) LES ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS

La doctrine de la corporate governance préconise d'ouvrir les conseils d'administration à des professionnels qualifiés et à des personnalités extérieures, dont la présence contrebalancerait la prépondérance du président³⁸⁰. Ce sont les administrateurs indépendants, qui se distingueraient des directeurs généraux et des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ou par une participation en capital suffisamment significative. Il faut dire que la présence des administrateurs indépendants dans les conseil n'est pas sans critique³⁸¹.

Comment définir l'indépendance de ces administrateurs ? Selon le rapport Viénot, « *L'administrateur ... peut être défini comme une personne qui s'est dénuée de tout lien avec la société ou les sociétés de son groupe et qui peut ainsi être réputée participer en toute objectivité aux travaux du conseil : il doit ainsi n'être ni salarié, ni président ou directeur général de la société ou d'une société de son groupe ni ne l'être plus depuis une période suffisante qui est d'au moins trois ans ; n'être pas un actionnaire important de la société ou d'une société de son groupe ni être lié de quelque manière que ce soit à un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier, de la société ou des sociétés de son groupe* »³⁸². La COB a entériné cette description de l'administrateur indépendant, et les principales sociétés cotées s'y réfèrent dans leurs rapports annuels³⁸³.

Le rapport Bouton³⁸⁴ va plus loin en exigeant que l'administrateur indépendant remplisse six critères d'indépendance³⁸⁵ : La personne ne doit pas être salarié ou mandataire

³⁷⁶ Com., 24 avr. 1990 : Bull. Civ. IV, n° 125 ; D. 1990, IR, 130 ; Rev. Soc. 1991, 347, note Didier ; JCP éd. E 1991, II, 122, note Jeantin

³⁷⁷ Com., 1^{er} déc. 1987 : Bull. Civ. IV, n° 260 ; Rev. Soc. 1988, 237, note Le Cannu

³⁷⁸ Rapport Bouton, « L'amélioration du gouvernement d'entreprise », MEDEF et AFEP-AGREF, 23 sept. 2002

³⁷⁹ V. A. Couret, « La recherche d'un meilleur gouvernement d'entreprises cotées : la contribution du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton », op. cit. p. 9 ; Pailluseau, op. cit. ; Guengant, op. cit.

³⁸⁰ V. Y. Guyon, « Corporate governance », op. cit., n° 12

³⁸¹ V. J. Mamert, « La corporate governance : un faux débat ? », ANSA, sept-oct., 1996, n° 2846

³⁸² Rapport Viénot, « Le conseil d'administration des sociétés cotées », 1995, op. cit.

³⁸³ Bull. COB, sept. 1999, p. 17

³⁸⁴ Rapport Bouton, op. Cit.

social de la société, salarié ou administrateur de sa société-mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours de cinq dernières années précédentes. Selon ce rapport, la personne ne doit pas non plus être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans détenant un mandat d'administrateur. Elle ne doit pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement qui peut avoir un rôle significatif dans la société ou de son groupe, ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité. La personne ne doit avoir ni un lien proche avec un mandataire social, ni été auditeur de l'entreprise au cours de cinq dernières années précédentes³⁸⁶. Elle ne doit pas non plus être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

Nous constatons que le rapport Bouton apporte des critères plus strictes en vue de juger l'indépendance de l'administrateur. Nous avons déjà vu que ces rapports ont servi à ce que les sociétés cotées s'allient aux propositions en vue de garder leur crédibilité par rapport aux investisseurs.

A coté des administrateurs indépendants, les comités spécialisés ont leur rôle à jouer dans le cadre du pouvoir de contrôle.

§ II LES COMITES SPECIALISES

Grâce aux partisans de la corporate governance, les comités spécialisés sont institués, pour que les conseils soient plus efficaces. Car ces comités auront pour charge la préparation des délibérations en séance plénière du conseil³⁸⁷. Depuis une quinzaine d'années, les sociétés françaises dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ont mis en place ces comités *ad hoc* au sein de leur conseil d'administration, ou de leur conseil de surveillance³⁸⁸.

L'institution des comités n'est pas totalement étrangère au droit français³⁸⁹, mais les comités ont attiré l'attention ensuite de la pression des théoriciens de la corporate governance et du marché. Nous allons analyser d'une part **le statut juridique des comités spécialisés (A)**, et puis **le rôle des divers comités (B)**.

A) LE STATUT JURIDIQUE DES COMITES SPECIALISES

La loi NRE ne prévoyait aucune nouvelle disposition concernant les comités en question. La mise en place de comités d'études, chargés de donner un avis, est décidée par le conseil d'administration qui en fixe la composition et les attributions³⁹⁰ sous réserve de ne pas contrevenir à la répartition de pouvoirs institués par la loi et les statuts. La jurisprudence³⁹¹ précise que la pratique consistant pour le conseil à déléguer ses pouvoirs à un comité chargé

³⁸⁵ V. A. Couret, « La recherche d'un meilleur gouvernement d'entreprises cotées : la contribution du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton », op. cit. p. 11

³⁸⁶ renvoi à l'article L. 225-225 du Code de commerce

³⁸⁷ Y. Guyon, « corporate governance », op. cit. n° 15-21

³⁸⁸ Les développements qui suivent s'appliquent également aux sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance et aux sociétés par actions, auxquelles ils doivent être transposées.

³⁸⁹ L'art. 90, al. 2 du décret n° 67-236 du 27 mars 1967 (D. 1967, 137, erratum 201, rect. 218) : ce décret permet au conseil d'administration de créer des comités d'étude ou de direction.

³⁹⁰ Le décret précité permet la création de ces comités ; il précise aussi que dans les sociétés à directoire avec les conseils de surveillance, les attributions des comités constitués par le conseil de surveillance ne peuvent avoir pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du directoire.

³⁹¹ Com., 4 juill. 1995, Bull. Joly, 1995, p. 968, § 350, note J.-F. Barbiéri; Rev. Soc. 1995, p. 504, note Le Cannu; JCP, éd. G., 1995, II, n° 22560, note Y. Guyon

de fixer la rémunération des dirigeants est irrégulière : la question doit faire l'objet d'une délibération formelle.

Depuis longtemps, les juges avaient décidés qu'un comité est « *organe secondaire qui doit demeurer dans l'orbite et sous le contrôle direct du conseil d'administration, seule habilité à en apprécier la nécessité et à en définir le rôle et le fonctionnement* »³⁹².

Le rapport Bouton réaffirme les principes posés par la jurisprudence : il déclare que les comités ne sont pas détachables du conseil d'administration ; ils en facilitent le fonctionnement et concourent efficacement à la préparation des décisions. Ils ne sauraient se substituer à la responsabilité du conseil d'administration.

L'idée dominante est que le respect de ces principes doit être vérifiable ; ainsi les comités doivent établir des comptes-rendus au conseil d'administration aussi formalisés que possible. Ensuite le travail de ces comités doivent figurer dans le rapport annuel pour qu'il soit visible par les actionnaires.

Aujourd'hui, la COB demande aux émetteurs de donner, dans le document de référence et les prospectus des sociétés, une information sur l'existence des comités constitués par l'organe d'administration, de direction ou de surveillance de la société cotée, et d'indiquer, pour chacun de ces comités, son appellation, l'identité des membres, et ses principales missions³⁹³.

B) LE RÔLE DES DIVERS COMITES

Nous allons envisager les divers comités : **le rôle du comité d'audit (1), le rôle du comité des rémunérations (2), le rôle du comité des nominations (3)**.

En France, nous trouvons pas d'autres types de comités ; alors qu'aux Etats-Unis 60% des conseils d'administration ont un comité spécifiquement dédié au suivi du respect des règles de corporate governance et au fonctionnement du conseil, un tel comité n'existe pas dans les conseils en France. 45% des boards américains procèdent à une évaluation formelle de leur mode de fonctionnement³⁹⁴.

1) Le rôle du comité d'audit

Ce comité est souvent désigné en France sous le terme générique de comité de comptes, mais une certaine pratique internationale le fait désormais plutôt désigner sous le terme de comité d'audit³⁹⁵. Son rôle est l'objet des études permanentes³⁹⁶.

La mise en place des comités d'audit n'est prévue par aucune des dispositions législatives. Les rapports Viénot I et II et le rapport Bouton formulent des recommandations et préconisent en matière de mise en place, composition et attributions des comités d'audit

³⁹² CA Aix-en-Provence, 28 sept. 1982, Rev. Soc. 1983, p. 773, note J. Mestre

³⁹³ V. instruction de déc. 2001 prise en application du règlement n° 98-01 relatif à l'information à diffuser lors de l'admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers et lors de l'émission d'instruments financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandé.

³⁹⁴ Rapport Korn-Ferry International, *Gouvernement d'entreprise, deux visions de la démocratie d'entreprise, la France et l'Allemagne*, novembre 2000.

³⁹⁵ V. C. de Ganay D'Indy et L. Engel, « Les comités d'audit », Bull. Joly Sociétés, juill. 2003, p. 723-741

³⁹⁶ V. Rapport Viénot I du juillet 1995, Rapport Viénot II de juillet 1999, Rapport Bouton. On peut signaler également les réflexions menées par la Commission européenne en matière de gouvernement d'entreprise : à coté du rapport Winter (op. cit.), nous pouvons préciser le communiqué de presse de l'Union européenne du 21 mai 2003 « Droit des sociétés et gouvernement d'entreprise : la commission présente un plan d'action ». On note aussi les réflexions menées au Royaume-Uni et en particulier : Rapport Higgs « *review of the role and effectiveness of non-executive directors* » et Rapport Smith « *Audit Committees combined Code Guidance* », janvier 2003 : www.dti.gov.uk.

Nous pouvons aussi souligner *Sarbanes Oxley Act* américain concernant les comités d'audit, op. cit.

mais leurs auteurs réaffirment périodiquement leur hostilité à une consécration légale de leurs recommandations. Il y a de plus en plus de voix qui se lève pour demander un Code de bonne conduite pour les acteurs de la bourse de Paris³⁹⁷.

Le Comité Viénot I recommandait en 1995 que « *chaque conseil se dote d'un comité ayant pour tâche essentielle de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de l'entreprise et de vérifier que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissent celles-ci* ».

Le rapport Bouton demande d'une part que les attributions et les modalités de fonctionnement de ce comité soient fixées par un règlement approuvé par le conseil. D'autre part, une certaine importance est attachée au compte-rendu d'activités qui devrait être suffisamment formalisé pour permettre au conseil d'utiliser pleinement le travail effectué. La place des administrateurs indépendants au sein de ces comités doit être prépondérante pour que le marché et les actionnaires confirment leur confiance pour le pouvoir de décision.

2) Le rôle du comité des rémunérations

Depuis longtemps, la plupart des conseils d'administration sont dotés d'un comité des rémunérations, chargé de proposer la rémunération des mandataires sociaux ainsi que parfois les plans de souscription d'action³⁹⁸. La composition de ces comités serait critiquée si elle comprenait un nombre élevé d'administrateurs réciproques³⁹⁹. Il doit être majoritairement composé d'administrateurs indépendants, selon le rapport Bouton. Le comité des rémunérations apparaît comme une pièce déterminante dans l'organigramme⁴⁰⁰.

Il appartient à ce comité d'apprécier l'ensemble des rémunérations et avantages perçus par les dirigeants sociaux. Il a un rôle central à jouer dans la détermination de la part variable de la rémunération des mandataires sociaux et doit procéder à la définition des règles de fixation de cette part variable. Les comités de rémunération étudient la politique de rémunération des mandataires sociaux et fixent celle du Président sans qu'aucune publicité ne soit faite pour présenter la synthèse de leurs recommandations. Leurs travaux se sont légèrement élargis par rapport à 1999 puisque leurs propositions ne concernent plus seulement la rémunération du Président, mais aussi celle des principaux cadres dirigeants du groupe. Ils présentent toujours l'enveloppe des jetons de présence et ses conditions d'attribution et font état, des caractéristiques des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions. Ils s'intéressent maintenant dans certains groupes à l'intéressement des salariés, en particulier sous forme de participation à l'actionnariat⁴⁰¹.

3) Le rôle du comité des nomination

Le terme « *nomination* » ne doit pas s'entendre au sens de nommer quelqu'un à une fonction, mais simplement proposer qu'il y soit nommé⁴⁰². Le comité de nomination a la charge de préparer la composition future des instances dirigeantes. Le comité de sélection se

³⁹⁷ V. Rapport de l'Institut Montaigne, mars 2003 ; et C.. Bébéar et P. Manière, « ils vont tuer le capitalisme », Plon, fév. 2003

³⁹⁸ Rapport Viénot, 1995, op. Cit.

³⁹⁹ C'est-à-dire, il faut éviter la nomination dans le comité des rémunérations d'une société A, un administrateur venant d'une société dans le comité analogue de laquelle siégerait réciproquement un administrateur venant de la société A.

⁴⁰⁰ V. A. Couret, « La recherche d'un meilleur gouvernement d'entreprises cotées : la contribution du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton », op. cit. p. 31

⁴⁰¹ V. Rapport Korn-Ferry International, op. Cit.

⁴⁰² V. A. Tunc, « Les principes of corporate governance », op. cit. p. 964

contente toujours de s'exprimer sur la succession du Président et sur la sélection des administrateurs. Il est à noter que certaines sociétés, comme les comités de Axa ou de la Société Générale, ont élaboré des plans de succession pour l'ensemble de leurs mandataires sociaux⁴⁰³.

Ainsi nous avons vu l'étude concernant le pouvoir de contrôle selon la corporate governance. Désormais nous allons essayer de voir la place de l'Etat dans ce système de contrôle au sein des sociétés privatisées.

SECTION II LE POUVOIR DE CONTRÔLE DE L'ETAT AU SEIN DES ENTREPRISES NATIONALES PRIVATISEES

L'article 10-I-2° de la loi de 1986 relative aux modalités de privatisation modifiée par loi du 19 juillet 1993 sur la privatisation, il déclare qu'un des droits qui peut être attachés à l'action spécifique est « *la nomination au conseil d'administration et de surveillance, selon le cas, d'un ou deux représentants de l'Etat désignés par décret sans voix délibérative* ».

D'une part, la doctrine estime que cette mesure revient, sans le dire, à maintenir dans ces sociétés une sorte de commissaire du gouvernement⁴⁰⁴. D'autre part, nous allons voir que la présence des actions spécifiques de l'Etat au sein du gouvernement de l'entreprise privatisée n'empêche pas la mise en œuvre des pratiques préconisées par la corporate governance au sein du gouvernement d'entreprise. Nous trouvons dans les sociétés privatisées où l'Etat détient des actions spécifiques, des administrateurs indépendants et des comités spécialisés. L'existence de ces institutions au sein du gouvernement d'entreprise privatisée facilite le contrôle de l'Etat. Le comité d'audit est un bon moyen de contrôle des décisions de la direction pour tous les actionnaires, y compris pour l'Etat actionnaire possédant des actions spécifiques.

Nous allons nous interroger sur la question suivante : **le représentant de l'Etat : est-il un commissaire du gouvernement ? (§ I)**. Ensuite nous allons étudier **le respect des pratiques de la corporate governance au sein des entreprises nationales privatisées (§ II)**, où l'Etat détient des actions spécifiques.

§ I LE REPRESENTANT DE L'ETAT : EST-IL UN COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT ?

Pour étudier cette question, il faut déjà savoir qui est le commissaire du gouvernement, et puis comparer aux pouvoirs du représentant de l'Etat au sein des entreprises privatisées où l'Etat détient des actions spécifiques. Il nous convient d'analyser **le statut juridique des commissaires du gouvernement (A)** et puis **le statut juridique du représentant de l'Etat (B)**.

A) LE STATUT JURIDIQUE DES COMMISSAIRES DU GOUVERNEMENT⁴⁰⁵

Cette institution tire son origine de la technique de la concession de service public. Lorsque l'Etat a confié à des entreprises privées la gestion des nouveaux services comme les

⁴⁰³ Rapport Korn-Ferry International, op. cit.

⁴⁰⁴ V. Y. Guyon, « Le régime juridique des sociétés privatisée », op. cit. ; J.-L. Dreyfus, « Privatisations, rencontre d'une société du troisième type : la société à actions spécifique », op. cit. ; Richer et Viandier, JCP 1993, I. 3705

⁴⁰⁵ A.-S. Mesceriacoff, Droit public économique, op. cit. point 246 ; G. Vlachos, Droit public économique français et européen, op. cit. p. 392-393

chemins de fer, la distribution de l'électricité, il a installé au sein de l'entreprise un représentant du ministère concerné afin de veiller au respect du cahier des charges de la concession, d'où l'expression souvent utilisée de tutelle technique pour rendre compte de ce contrôle. Lorsque ces entreprises furent nationalisées le commissaire du gouvernement resta.

La fonction de commissaire du gouvernement n'existe que dans certaines entreprises publiques surtout chargées de la gestion de service public⁴⁰⁶. C'est souvent le directeur d'administration centrale chargé du secteur d'activité de l'entreprise qui joue ce rôle notamment dans les entreprises à service public⁴⁰⁷. Dans les entreprises nationalisées en 1982, il n'y a pas de commissaire du gouvernement. Etant donné qu'il n'existe aucun texte d'ordre général en ce qui concerne ces agents de contrôle, il faut dans chaque cas se reporter soit aux statuts de l'entreprise considérée, soit à des textes particuliers pour connaître les attributions exactes du commissaire du gouvernement.

Il est chargé d'exercer, au sein de l'entreprise publique auprès de laquelle il est placé, un contrôle d'ordre administratif et technique pour le compte du ministère de tutelle. Il doit veiller au respect des objectifs fixés par celui-ci ainsi qu'au respect des orientations définies par le gouvernement. Il siège au conseil d'administration avec voix consultative.

Il peut suspendre certaines décisions du conseil d'administration⁴⁰⁸ et provoquer une seconde délibération. Si, par une deuxième délibération, le conseil maintient sa position, il est fait appel à l'arbitrage du gouvernement.

Il dispose d'un droit de veto, au sein des assemblées générales, dans certaines domaines touchant à la politique générale de l'Etat⁴⁰⁹. Pour toutes ces questions, si les commissaires du gouvernement en formulent la demande, une proposition portée à l'ordre du jour d'une assemblée générale doit, pour être adoptée, recueillir la majorité des trois quarts des voix.

Enfin, il peut se faire communiquer tout document et procéder à toute vérification, demander l'inscription de toute question à l'ordre du jour d'une réunion ordinaire du conseil, prescrire une seconde délibération et une réunion extraordinaire du conseil sur un ordre du jour déterminé.

B) LE STATUT JURIDIQUE DU REPRESENTANT DE L'ETAT

Nous allons étudier d'abord **le rôle et les pouvoirs du représentant de l'Etat (1)**, et puis **les critiques du statut du représentant de l'Etat (2)**.

1) Le rôle et les pouvoirs du représentant de l'Etat

La nomination du représentant de l'Etat⁴¹⁰ s'effectue par Décret. Il assiste aux séances du conseil d'administration ou de surveillance. Il va bénéficier de même droits d'information que les autres administrateurs⁴¹¹. Ainsi, le représentant de l'Etat sera pleinement informé de la gestion de la société privatisée. Il pourra faire savoir quels sont les objectifs de l'Etat en ce domaine et présenter des observations au cas où cette gestion serait contraire aux intérêts nationaux⁴¹².

⁴⁰⁶ V. Les statuts des EDF, GDF, SNCF, CNR

⁴⁰⁷ par exemple, le directeur du gaz et de l'électricité au sein du ministère de l'industrie pour EDF et GDF

⁴⁰⁸ celles relatives aux autorisations de transfert d'actions

⁴⁰⁹ politique étrangère, navale ou militaire, modification des conditions de contrôle de la compagnie par voie de fusion-absorption

⁴¹⁰ le représentant de l'Etat de l'art. 10-I-2°

⁴¹¹ Ce droit à l'information des administrateurs a été étudié antérieurement.

⁴¹² V. Y. Guyon, « Le régime juridique des sociétés privatisées », op. cit.

Ces représentants ne disposent pas de voix délibérative. Ils sont « *l'œil de l'Etat* »⁴¹³ dans l'administration de l'entreprise. Ils ne constituent pas des administrateurs, stricto sensu, avec tous les droits et devoirs leur incombant. Leur nomination n'est pas assujettie aux conditions exigées des administrateurs. Ils ne sont pas décomptés dans l'effectif des conseils. Ils n'ont qu'un droit, celui d'être présent et de participer aux débats ; ils sont ainsi informés et mis en mesure d'informer l'Etat. Faute d'être administrateurs à part entière, on ne saurait, selon nous, leur reconnaître en dehors des réunions un quelconque droit d'information⁴¹⁴ sur les affaires sociales du type celui conféré par la jurisprudence⁴¹⁵ aux administrateurs. Cette représentation permet à l'Etat d'être au contact des dirigeants sociaux sans pour autant s'immiscer dans la gestion de l'entreprise. Il peut ainsi protéger les intérêts nationaux par le pouvoir de veto sur les cessions d'actifs⁴¹⁶.

Aucune sanction n'est prévue en cas d'obstruction à l'exercice des fonctions de représentant de l'Etat –défaut systématique de convocation, refus de leur donner la parole –et la nullité des résolutions prises par les conseils ne saurait être prononcée de ce chef en raison de la loi⁴¹⁷.

2) Les critiques du statut du représentant de l'Etat

Deux critiques peuvent être formulées à l'encontre du représentant de l'Etat. La première concerne le rapprochement du statut du représentant de l'Etat avec celui du commissaire du gouvernement. Selon M. Dreyfus, « *ces derniers risquent de s'apparenter plus- bien qu'ils n'en soient formellement pas- à des commissaires du gouvernement, forme classique de tutelle étatique sur les entreprises publiques, qu'à de véritables administrateurs. En outre, ce qui est extrêmement ambigu, ils n'ont pas voix délibérative ; or ils représentent l'Etat qui peut lui, de l'extérieur, peser d'un poids déterminant lors des décisions majeures du conseil d'administration* »⁴¹⁸. *Tant et si bien que leur rôle risque d'être fondamentalement sans pourtant qu'ils participent aux votes au sein du conseil* »⁴¹⁹.

Selon nous, la deuxième critique peut porter sur la représentation d'une catégorie particulière d'intérêts au sein du conseil. Il est institué des administrateurs indépendants pour que les intérêts des minorités soient protégés. Dans le cadre des sociétés privatisées, l'Etat est minoritaire ; mais il bénéficie d'une prérogative issue des dispositions légales. Il est représenté par des personnes désignées par lui, malgré son statut d'actionnaire minoritaire. Cette situation n'est pas conforme à la doctrine de la corporate governance. Le rapport Viénot I, concernant la question de savoir s'il faut multiplier au sein du conseil les représentants de telle ou telle catégorie d'intérêts spécifiques, il déclare que « *le comité ne considère qu'il n'est pas souhaitable d'aller dans cette voie parce que le conseil risquerait d'être le champ clos d'affrontements d'intérêts particuliers au lieu de représenter collectivement l'ensemble* ».

⁴¹³ l'expression utilisée par A. Pézard, « L'action spécifique des sociétés privatisées », op. cit.

⁴¹⁴ V. la position de Richer et Viandier, « Loi de privatisation de 1993 », op. cit. notamment p.398

⁴¹⁵ Com, 2 juill. 1985, op. cit.

⁴¹⁶ pouvoir de veto de l'art. 10-I-3° de la loi de 1986 relative aux modalités de privatisation

⁴¹⁷ Selon l'art. 360 de la loi du 24 juill. 1966 devenu art. L. 235-1 du C. com. « *la nullité d'une société ou d'un texte modifiant les statuts ne peut résulter que d'une disposition expresse du présent livre ou des lois qui régissent la nullité des contrats...* »

La nullité d'actes ou délibérations autres que ceux prévus à l'alinéa précédent ne peut résulter que de la violation d'une disposition impérative du présent livre ou des lois régissant les contrats ». V. aussi Rapport D. Grillet-Ponton, « La méconnaissance d'une règle impérative de la loi, cause de nullité des actes et délibérations des organes de la société », Rev. Soc., 1984, 259

⁴¹⁸ par exemple lors de cessions d'actifs et d'ouverture du capital

⁴¹⁹ J.-L. Dreyfus, « Privatisations, rencontre d'une société du troisième type : la société à actions spécifique », op. cit. p. 14

des actionnaires et parce que la présence d'administrateurs indépendants est un gage suffisant de ce que tous les intérêts susceptibles d'être pris en compte l'auront été »⁴²⁰.

Le respect des règles issues de la corporate governance pouvait suffire à l'Etat pour qu'ils puisse protéger exercer un véritable contrôle sur la direction de l'entreprise sans qu'il ait besoin d'un représentant permanent au sein du conseil de la société.

§ II LE RESPECT DES PRATIQUES DE LA CORPORATE GOVERNANCE AU SEIN DES ENTREPRISES NATIONALES PRIVATISEES

Nous avons déjà vu que les sociétés privatisées où l'Etat détient des actions spécifiques sont des sociétés anonymes. Ces sociétés respectent les codes de conduite dessinés par les divers rapports précités⁴²¹. Les sociétés privatisées sentent l'obligation de se conformer aux règles édictées par la corporate governance pour rester compétitives et pour garder la confiance de leurs actionnaires⁴²².

Ces sociétés privatisées respectent les règles de la corporate governance avec leurs administrateurs indépendant avec leurs comités spécialisés. Mais les prérogatives découlant des actions spécifiques font néanmoins peur aux investisseurs⁴²³.

L'Etat contrôle la société privatisée par ses représentants au sein des conseil ; mais aussi par le biais des administrateurs indépendants et les comités spécialisés. L'Etat reste ainsi un actionnaire minoritaire privilégié.

Ainsi nous avons fini notre analyse concernant le pouvoir de contrôle selon la corporate governance et les actions spécifiques.

⁴²⁰ Rapport Viénot, 1995, op. Cit.

⁴²¹ Sociétés respectant les recommandations de place en matière de gouvernement d'entreprise est de 97 % des sociétés de CAC 40 ; Un an après la publication du Rapport Viénot II, les recommandations présentées en 1995 dans le premier Rapport Viénot se sont naturellement et progressivement affirmées comme la norme française du gouvernement d'entreprise appliquée par l'ensemble des sociétés du CAC 40 ; V. Rapport Korn Ferry international, op. cit.

⁴²² V. le discours de P. Jaffré concernant l'état antérieur de Elf Aquitaine lorsque l'Etat détenait des actions spécifiques : il souligne très souvent que son entreprise respecte les règles de bonne conduite découlant de la doctrine de la corporate governance : Discours par Philippe Jaffré, *Chairman* et *CEO* de Elf Aquitaine, à la troisième Conférence Internationale du Réseau pour le Gouvernement d'Entreprise (ICGN); <http://www.elfadr.com/investissors/jaffre.ihtml>

⁴²³ Le Monde, 24 nov. et 4 déc. 1993 : La perspective de l'institution d'une action spécifique dans le cadre de la future privatisation de Renault a été l'un des facteurs de l'hostilité des actionnaires suédois de Volvo et de la rupture du projet de fusion.

CONCLUSION

Nous avons vu la difficile conciliation entre la corporate governance et les actions spécifiques. Dans le cadre des privatisations, l'Etat est beau être minoritaire ; mais par le biais des actions spécifiques ils conservent des pouvoirs exorbitants par rapport à ceux que possèdent des actionnaires ordinaires. En tout cas, les actions spécifiques peuvent être transformées en actions ordinaires. Selon certains auteurs, même si l'Etat détient des actions ordinaires au sein d'une entreprise, il est difficile d'imaginer qu'il reste un actionnaire comme les autres. Il exerce ou continue d'exercer, directement ou indirectement, une pression sur les décisions stratégiques, ne serait-ce parce qu'il exerce par ailleurs des pouvoirs de police économique dans le secteur d'activité dont il s'agit⁴²⁴. Tel est bien le cas dans les secteurs, comme le transport, l'énergie ou de télécommunications, où l'influence de l'Etat est sans doute plus réelle par les droits qu'il octroie ou les règlements qu'il édicte sur son espace national que par les actions qu'il détient éventuellement dans le capital des entreprises publiques. L'Etat actionnaire, possédant des actions spécifiques ou ordinaires, est un véritable obstacle à l'égard des pratiques de la corporate governance.

La doctrine de la corporate governance a pour objet de favoriser la prédominance des actionnaires et que les dirigeants des sociétés tiennent compte de la position des actionnaires. La « *confiscation du pouvoir au profit d'une petite oligarchie de dirigeants* »⁴²⁵ sans tenir compte des attentes des actionnaires est rejetée par la corporate governance. Mais centrer toute une politique économique d'une entreprise sur les attentes des actionnaires, ne serait-il pas préjudiciable à l'intérêt économique à long terme de l'entreprise ? Les actionnaires, ne demanderaient-ils pas l'intérêt financier à court terme ?

Comment peut-on concilier les attentes des actionnaires avec les intérêts nationaux dans les entreprises privatisées ? Quel intérêt doit primer : l'intérêt commun des associés ou l'intérêt national ? Faut-il appliquer à tout prix la théorie de la corporate governance⁴²⁶ ?

Les arrêts de la CJCE ne doivent pas être interprétés comme une annonce de la fin des actions spécifiques : certes, ils encadrent strictement les conditions de validité de ces actions ; mais la Cour permet à l'Etat membre détenant des actions spécifiques de prévaloir l'intérêt national sur l'intérêt des actionnaires. Les entreprises privatisées ne doivent pas être la chose de leur propriétaires, lorsque l'intérêt national l'exige.

Avec le rapport Diefenbacher⁴²⁷ et la pression communautaire, il y a une perspective de nouvelles privatisations concernant les entreprises publiques stratégiques . Nous pouvons compter parmi ces entreprises, l'EDF et le GDF. Lors de la privatisation, l'institution de l'action spécifique au profit de l'Etat serait une bonne chose, pour que les intérêts stratégiques de l'Etat soient protégés. Mais ces actions doivent juste respecter les conditions précisées par la CJCE⁴²⁸, c'est-à-dire, le contrôle de l'Etat ne doit pas faire d'une manière discrétionnaire, et la sécurité juridique doit être respecté pour que les droits des actionnaires et des investisseurs éventuels ne soient pas atteints. Le respect de ces conditions par le législateur peut permettre un nouveau avenir pour les actions spécifiques.

⁴²⁴ Lamy droit public des affaires, « Le droit public des affaires et le redéploiement des institutions publiques : de l'Etat gérant à l'Etat garant », 2002, p. 20-29, notamment point 60

⁴²⁵ L'expression de J.-J. Daigre, « Le gouvernement de l'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond », op. cit.

⁴²⁶ La corporate governance ne détermine pas le choix des investissements des fonds de pension : V. International Herald Tribune du 10 janvier 2000

⁴²⁷ Rapporteur Michel Diefenbacher, « Entreprises publiques et l'Etat actionnaire : pour une gouvernance plus responsable », op. cit.

⁴²⁸ V. M-A. Frison-Roche, « Les conditions communautaires de validité des golden shares dans les entreprises publiques privatisées », D. 2002, n° 28, 2242-2244

BIBLIOGRAPHIE

1) OUVRAGES GENERAUX

- ARTZ J.-F., « Cession des droits sociaux », Rép. Sociétés Dalloz
- BUFFELAN -LANORE J.-P., « Privatisations », Juris-Classeur Administratif, vol.2, fasc. 156.
- CABRILLAC M. et MOULY C., Droit des sûretés, 5^e éd., 1999, Litec,
- GAVALDA et PARLEANI, Droit des affaires de l'Union européenne, Litec, 4^e éd., n° 166 et 279
- CARREAU D. et LETREGUILLY H. , « Offres publiques (OPA,OPE,OPR) », Rép. Soc. Dalloz
- CORNU G. , Droit civil, introduction, les personnes, les biens, Montchrestien, 1994, p.29
- COZIAN M., VIANDIER A. et DEBOISSY F., Droit des sociétés, 14^e éd., 2001, Litec, n°625
- DELEBECQUE P. et PANSIER F.-J, « Conseil d'administration », Rép. Dalloz, Sociétés
- GUYON Y. , Droit des affaires, Tome 1, Economica, 2000, 11^e éd.
- GUYON Y. , « Corporate Governance », Rep. Sociétés, Dalloz, p 1 et s
- GUYON Y. , « Droits et obligations attachés à l'action », Sociétés Traité, 1980, 97 B
- HAMEL J., LAGARDE G. et JAUFFRET A. , Droit commercial, t.1, 2^e éd.,1980, n° 523
- HEMARD J., TERRE F. et MABILAT P., Sociétés commerciales,t.3, 1978, Dalloz, n°30
- LAGRANGE F., « Les Actions », Juris -Classeur sociétés, fasc. 1790, p. 15 et s
- LE CANNU P., Droit des sociétés, Montchrestien, coll. Précis Domat, 2002, n° 637 et s.
- MALAURIE P., Dr. civ., Les personnes et les incapacités, 1989, n° 352
- MERLE P., Droit commercial. Sociétés commerciales, 8^e éd. , 2001, Précis Dalloz, n° 404
- MESCHERIAKOFF A.S., Droit public économique, PUF, 1994, p.239
- RIPERT G. et ROBLOT R., Traité de droit commercial, LGDJ, 2002, 18^e édition par M. Germain, t. 1, vol. 2, n° 1390-1
- RIPERT G., Aspects juridiques du capitalisme moderne, LGDJ 1951, réédition LGDJ 1992, n° 42, P. 98 à 101
- SALOMON R., « Les défenses anti-OPA », Juris-classeur Banque, crédit, Bourse, fasc. 1719
- SCHMIDT D., « Action de concert », rép. Dalloz, sociétés
- VALUET J.-P., « Privatisation et Société privatisée », Rép. Sociétés, Dalloz
- VLACHOS G., « Droit public économique : français et européen », Armand Colin, 2001, p. 346
- « **Droit public des affaires et nouvelles régulations économiques** », Lamy Droit Public des affaires, 2002, p. 77
- « **Privatisations** », Dict. perm. Droit des affaires, Ft 146, 1^{er} févr. 1998, n° 11
- « **Directoire et conseil de surveillance** », Rép. Dalloz, Sociétés

2) OUVRAGES SPECIAUX , MONOGRAPHIES et MELANGES

- BANCEL J., La gouvernance des entreprises, Economica, 1997, coll. Gestion poche
- BEBEAR C. et MANIERE P., « ils vont tuer le capitalisme », Plon, fév. 2003
- BERLE A. et MANS G.C., « the modern corporation and private property », 1^e édition, 1933 ; 2^e édition 1948, MacMillan, New York, p. 354 et 355
- BLOCH-LAINE F., « pour une réforme de l 'entreprise », notamment le chapitre « *pour un gouvernement d'entreprise* », Seuil, Politique, 1963

BONNEAU T. et **FAUGEROLAS L.**, « Les offres publiques, OPA, OPE, garantie de cours, retrait », Paris, EFE, 1999

BRAIBANT G., « Le principe de proportionnalité », Mél. Waline, Paris, LGDJ, 1974, tome II, p. 297

CAUSSE H., Les titres négociables, Paris, 1993

CHAREAUX G., « La théorie de l'agence : lecture et relecture », in « des nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle », 1999. vol.25, n°98

CHARREAUX G., « Le Gouvernement d'entreprise, corporate governance, théories et faits, Economica, 1997,

CONSTANTIN A., Les rapports de pouvoir entre actionnaires, thèse Paris I, 1998

DAIGRE J.J., « La perte de la qualité d'actionnaire », Rev. Soc. , 1999, 535

DELGA J., Le gouvernement d'entreprise, « aspects juridiques, conseils et aspects pratiques », Executive Interim management, Egan zehr der International, 1997

DIDIER P., Théorie économique et droit des sociétés : Mélanges A. Sayag, p. 227, 1997

DION N., « les obligations fiduciaires des dirigeants des sociétés commerciales », thèse, Orléans, 1994

EMILIOU N., The Principle of Proportionality in European Law. A Comparative Study, Londres, Kluwer Law International, 1996

GUYON Y., « Le régime juridique des sociétés privatisées » : in liber amicorum Jean Waline, Dalloz 2002, p. 223 et s

GUYON Y., Une démocratie parfaite, Mélanges C. Gavalda, p. 133, 2001

GUYON Y., « L'inaliénabilité en droit commercial », n° 11 : Etudes A. Sayag, p. 274, 1997

LYON -CAEN G., « La protection 'sociale' des dirigeants non salariés », in Etudes A. Weill, p. 405

MOULIN J.M., « Le principe d'égalité dans la société anonyme », thèse, Paris V, 1999

NEUNREUTHER M., « permanence et renouvellement du principe d'égalité entre actionnaires », thèse Aix 1994

ROBERTSON J., « Changer d'économie ou la nouvelle économie du développement durable : une étude à l'intention des responsables politiques européens », Ed. Apogée, Luxembourg, Office des publications des Communautés européennes, 2000

SCHMIDT D., « Les conflits d'intérêts dans la SA », éd. Joly, 1999

SCHMIDT D., Les droits de la minorité dans la SA, LGDJ, 1971

SCHMIDT D., « Les droits de la minorité dans la SA », Bibl. dr. Com., t.21, Sirey, 1970

SIMONT L., « Réflexions sur l'abus de minorité », Mélanges J. Ronse, p. 307, Bruxelles, 1986

TRIDIMAS T., The general principle of EC law, Oxford, 1999

TUNC A., « Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni » in CREDA, Droit et vie des affaires. Etudes à la mémoire d'Alain Sayag, 1997, p. 419 et s

3) LES ARTICLES DE DOCTRINE

AGNELLET P., **GEOFFROY L.** et **VIARNAUD J.-C.**, « Stratégies anti-OPA, se défendre en fonction du risque encouru », MTF n° 16, mars 2000

ALEMANNO A., « Libre circulation des capitaux », Revue de l'Union européenne, 2002, p. 610-614

AUZERO G., « La corporate governance et les salariés », Dr. Ouvrier, 2000, p. 150*

BADINTER R., « les pouvoirs du président-directeur général de la société anonyme classique après la réforme du droit des sociétés commerciales, D. 1969. chr. P.185

BAKER A., « L'effervescence anglaise », Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, p. 9

BAZEX M., « La privatisation, stade suprême de l'interventionnisme ? », RFDA, mars-avr. 1994, 285 s.

BELORGEY J.-M., GERVASONI S. et LAMBERT C., « Actualité du droit communautaire », AJDA, 2002, p.1122 et s

BERGERAC M et d'A. BERNARD, « Fantasia à deux voix : à propos de Dominique Schmidt », D. n° 20, p. 315-323

BERTREL, « Révocabilité ad nutum et contradictoire », Dr. et patrimoine, oct. 1998, 487

BISSARA P., « Les véritables enjeux du débat sur 'le gouvernement d'entreprise' », Rev. Sociétés, 1998, p. 5

BOIZARD M. et PARLEANI I., « Statuts des associations de défense des actionnaires et des investisseurs ? », Rev. Soc. 1995, p.239

BOIZARD M., « L'abus de minorité », Rev. Soc., 1988, 365

BONNEAU T., « Stipulations affectant le dividende des actions sectorielles », Rev. Dr. Bancaire et financier, 2000. 151

BOUERE, « P-DG ou Président et directeur? », Bull. Joly 2001, 695

BOULOC B., « Les attributions et la responsabilité des associations » (aspect pénal), Rev. Soc., 1995, p. 259

BUREAU D., « la loi N.R.E. aspects de droit des sociétés », Bull. Joly 2001, p. 533, et s

CARREAU D. et TRUEHOLD R., « Privatisations, droit boursier et pratiques des marchés », Rev. Sociétés, 1994, janvier-mars, p.1 et s.

CARREAU D. et de TRUEHOLD R., « la nouvelle loi de privatisation ou l'annonce prématuré de la mort de Colbert », D., 1993, chr., 231 et s.

CAUSSAIN J.J., « Corporate governance : L'approche française », RDAI/IBLJ, 1995, n° 8, 903 et s

CAUSSAIN J.J., « La revocation et modes de protection », Bull. Joly 1993, 523

CAUSSAIN J.-C., « des privatisations », JCP éd E., 1986, p. 425

CAVERIVIERE M. et DEBENE M., « La privatisation des entreprises publiques », Rev. Soc., 1987, p. 203

CHARBIT N. et GAUVIN A.: « Faut-il brûler les goldens shares (et casser les noyaux durs) ? La communication sur les investissements intracommunautaires », D. affaires, 1999, p. 364 et s.

CHARBONNEAU C. et PANSIER F.-J., « Commentaires de la loi NRE », n° spécial, Petites affiches nov. 2001

COURET A., « La recherche d'un meilleur gouvernement des entreprises cotées : la contribution du Rapport du groupe du travail présidé par D. Bouton », Bull. joly, 2002, p.1126, § 245

COURET A., « Rapport du groupe du travail présidé par Daniel Bouton. Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », Petites affiches, 30 oct. 2002, n° 217, p. 10-12

COURET A. « la loi sur les nouvelles régulations économiques : La régulation du pouvoir dans l'entreprise », J.C.P. G, 2001, n° 30, p. 1485

COURET A., « La loi sur les nouvelles régulations économiques: la régulation du pouvoir dans l'entreprise », J.C.P. 2001.I.339

COURET A., « Le gouvernement d'entreprise. La Corporate Governance », D. 1995, chron. p 163

COURET A. et MEDUS J.L., « Les dispositions de la Loi du 8 août 1994 portant DDOEF intéressant le droit des sociétés », Bull. Joly, 1994, p. 903, § 244

COURET A., « Les apports de la théorie microéconomique moderne à l'analyse du droit des sociétés », Rev. Soc. 1984, p. 243

DAIGRE J.J., « Loi du 15 mai 2001 », Aspects de droit financier et aspects de droit des sociétés : J.C.P. G 2001, Act. n° 25, p. 1197 ; Act. N° 26, p. 1253 et Act. N° 27, p. 1309

DAIGRE J.J., « Le droit de vote est-il encore un attribut essentiel de l'associé ? », J.C.P., éd. E, 1999, I, 575

DAIGRE J.-J., « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement du fond ? », Droit et Patrimoine, juillet/août 1996, page 21

DAVID J.-H., « Le fonctionnement en France du conseil d'administration », Les petites affiches, 1995, n° 116, p. 14-16

DE BURCA G., « The principle of proportionality and its application in EC Law », YEL, 1993, p. 105

DE LAENDER, « La révocation des dirigeants sociaux », Dr. Soc. 2000, chron. 9

DE VENDEUIL, « NRE et nouveaux pouvoirs du conseil d'administration des SA », J.C.P. éd E 2001, n° 30, p. 1266

DREYFUS J.-D., « privatisations rencontrent d'une société du troisième type : la société à action spécifique », petites affiches, 21 déc. 1994, n° 152 p.11

DESCHEEMAER P., « Nouvelle régulation internationale des sociétés cotées : Les principales dispositions de Sarbanes-Oxley Act of 2002 », Bull. Joly, 2003, p.5, § 1.

DIDIER P., « L'égalité des actionnaires, mythe ou réalité » : cahiers dt. Entreprise, 1994, n°5, p. 18

DOM J.P., « La protection des minoritaires », Rev. Soc., 2001, 533 et s

DOMPE M.-N., « Les proposition de réflexion de la COB », Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, p. 26-29

DONDERO B., « La COB précise la notion du mandataire social en matière de transparence des rémunérations et avantages », Petites affiches, 29 oct. 2002, n° 216, p. 13-14

DREISBACH A., « Fundamentals of corporate governance : a guide for directors and corporate counsel », 1996, cité in Frédéric Peltier, « La convergence du droit français avec les principes de la 'corporate governance' américaine », in J.C.P., 1997, éd. Chron. 660, page 245 et s.

DROMER J., « Les droits des actionnaires et la vie des entreprises », Rev. Jurisp. Com., 1994, 177

DURUPTY M., « le commentaire de la loi du 19 juillet 1993 », AJDA, 1993, p.715 et s

DURUPTY M., « Les privatisations en France », Documentation française, 1988, n° 4857

FAMA EF., « Agency problems and the theory of the firm », Journal of political economy, vol. 88, n°2, avril 1980, pp. 288-307

FLEMING R.- W., « Worldwide Changes in Corporate Governance », in The Corporate Board, nov/déc. 1998, p 1 et s.

FLEURIOT P., « L'impact de l'institutionnalisation de l'actionnariat sur la performance industrielle », Bull. COB, fév. 1995

FRISON -ROCHE M.-A., « Les conditions communautaires de validité des golden shares dans les entreprises publiques privatisées », D. 2002, n° 28, 2242-2244

FRISON -ROCHE M.-A., « Les différentes définitions de la régulation », Petites affiches 10 juill. 1998, p. 5

GANAY D'INDY C. de et ENGEL L., « Les comités d'audit », Bull. Joly Sociétés, juill. 2003, p. 723-741

GERMAIN M., « L'intérêt commun des associés », Cah. Dt. Entreprise, 1996, n°4, p. 13

GERMAIN M., « L'abus du droit de majorité », Gaz. Pal., 1977, 157

GOEBEL R. J., « Le gouvernement moderne des sociétés aux Etats-Unis. La composition et les fonctions des directeurs et de la gestion », *Journées de la législation comparée*. Année 1988, 1989, 545 et s

GRISAY D., « Privatisation, golden shares et droit européen », Journal des Tribunaux de Droit européen, 2002, p. 238-240

GUENGANT A., « La contribution du Rapport Bouton pour un meilleur gouvernement des sociétés cotées », J.C.P. éd E 2002, n° 47, p.1856

GUILLAUME E., « libre circulation des capitaux : les enseignements des arrêts de la Cour européenne de justice du 4 juin 2002 », CJEG, 2002, p.640 et s

GUYON Y., « La loi NRE », Rev. Soc. , juill.-sept. 2001, p 504 et s (sur différents aspects de la loi N.R.E. par différents auteurs)

GUYON Y., « Le régime juridique des sociétés privatisées en France et en Italie », Petites affiches, n° 150, 15 déc. 1997

GUYON Y., « Faut-il des associations d'actionnaires et d'investisseurs ? », Rev. Soc. 1995, p. 207

GUYON Y., « Faut-il dissocier la présidence du conseil d'administration de la direction générale des SA ? », Rev. Lamy Dr. affaires, avr. 1993, p. 3

GUYON Y., « Les droits des actionnaires minoritaires », Rev. Dr. Bancaire, 1990, n° 17, p. 35

HARVEY N., « Corporate governance : L'expérience britannique », RDAI/IBJL, n° 8, 1995, 947 et s.

HOPT K.- J., « Le gouvernement d'entreprise – Expériences allemandes et européennes », Rev. Sociétés , 2001, page 1 et s.

HURSTEL D., « Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la 'corporate governance' », Rev. Soc., 1995, p.633 et s ; notamment p. 645

IDOT L., note sous arrêts du 4 juin 2002, Europe, 2002, n° 8, p. 19-20

JEGOUZO Y., « L'égalité des sociétés du secteur public et du secteur privé », Rev. Soc. 1989, 411

JENSEN MC. et MECKLING WH., „Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownershipstructure“, journal of financial economics, vol. 3, october 1976, PP 305-360

KOVAR R., « Actions spécifiques et entreprises privatisées : donner et retenir en vaut ? », CJEG, n°593, p.625 et s

LANOO K., « Le gouvernement d'entreprise en Europe », Rev. Eco. Fin.,1995, n°31, p.159et s

LE CANNU P., « Pour une évolution de droit des SA avec directoire et conseil de surveillance », Bull. Joly, 2000, p. 483, § 101

LE CANNU P., « Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions » : Bull. Joly, 1995, p.673, § 227 646.

LE NABASQUE, RD bancaire et financier 2002, n° 166

LIENHARD A., « Les P-DG à la française survivront-ils aux nouvelles régulations économiques ? », D. 2000, n° 13, p. III et IV

LOYRETTE J. et d'ORMESSON O ., « L'achat par des étrangers d'actions de sociétés privatisées au regard de droit français et du droit communautaire », RDAI 1987, p. 315

MAGNIER V., « principes relatifs au gouvernement d'entreprise premiers éléments d'analyse », J.C.P. éd. E., 1999, n° 27-28, p.1165-1166

MAMERT J., « La corporate governance: un faux débat? », ANSA, sept-oct., 1996, n° 2846

MAUBRU B., « les restrictions au libre choix du bénéficiaire du transfert de droits sociaux », Dr. et Patrimoine oct. 1997, p. 50 et s.

MERLE E., « L'entrée en vigueur de la loi N.R.E. relative aux sociétés commerciales », Petites affiches 22 mai 2001, n° 101, p. 15

MERLE P., « L'abus de minorité », Rev. Jurisp. Com., n° spéc., nov. 1991, p. 81

MESTRE J., « L'égalité en droit des sociétés : aspects de droit privé », Rev. Soc., 1989, 399

MOURY C., « des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions », RTD com.,1989, 187

NEUVILLE C., « L'émergence d'un actionnariat actif en France », Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, 39 et s

PAILLUSEAU J., « La corporate governance. A propos du Rapport Bouton », D. 2002.2272

PAILLUSEAU J., La modernisation du droit des sociétés commerciales : D., 1996, 291

PARLEANI G., « L'action spécifique 'à la française' est morte ; vive l'action spécifique 'à l'européenne' », Rev. Soc. 2002, p. 519-528

PELTIER F., « La convergence du droit français avec les principes de la 'corporate governance' américaine », in J.C.P., 1997, éd. Chron. 660, page 245 et s.

PELTIER F., « l'attribution d'un dividende majoré à l'actionnaire stable », Bull. Joly 1993, 551

PENE D., « Les privatisations en France », AJDA, 1987, p.291

PETROVIC A., « TotalFinaElf : L'imbroglio juridique de la Golden Share », Marchés et techniques financières (MTF), 2000, n°118, p. 42-43

PEZARD A., « L'action spécifique des sociétés privatisées », in D.P.C.I. 1993 , tome 19, p.523

RICHER et VIANDIER, « La loi de privatisation », JCP 1993, I. 3705

ROWLAND Philippe et FLEMING W., "Worldwide Changes in Corporate Governance", in The Corporate Board, nov/déc. 1998, p 1 et s

PIETRONCOSTA A., sur le décret d'abrogation, « La bataille des golden shares et autres procédés défensifs-nouveaux développements », Rev. Droit bancaire et financier, 2002, n° 6, p. 331-332

PIETRONCOSTA A., note sous arrêts du 4 juin 2002, Rev. Dr. bancaire et fin., 2002, p. 208-209

POCHET P., « Réflexions sur le régime juridique des privatisations », RTDC 1988, p. 369

RAYNAUD -CONTAMINE M., « L'application de droit commun aux privatisations », AJDA, 1987, p. 309

RIVES -LANGE J.L., « L'abus de majorité », Rev. Jurisp. Com., n° spéc., nov. 1991, 65

RONTCHEVSKY N., « L'action spécifique (golden share) à l'épreuve des principes fondamentaux du droit communautaire », Bull. Joly Bourse sept.-oct. 2002, p. 430 et s.

SAINTOURES B., "Les réformes du droit des sociétés par la Loi du 8 août 1994 portant DDOEF », Rev. Soc. 1994, p. 625

SCHMIDT D., « évolution de la notion d'action de concert », J.C.P. éd E. 2002, n° 2, 72

SCHMIDT D., « Rapport de synthèse du colloque sur 'actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées' », Rev. Dr bancaire et de la bourse, mai-juin 1996, n°55, p. 73 et s

SCHOCKWEILER F., « La Cour de justice des Communautés européennes dépasse-t-elle les limites de ses attributions? », JTDE, 1995, p. 73.

SEFKALI Z., « Le droit français des privatisations à l'heure anglo-saxon ! », Banque&Droit, n°34, mars-avril 1994, p.3 et s.

SIMON J., « L 'évolution du gouvernement d'entreprise en France », Revue de droit international et droit comparé (Bruxelles), 2000, p. 368 et s

STORCK M., « Le gouvernement d'entreprise à la française : évolutions récentes », non encore publié

TILLEMANN V., « Obligation au secret et à la discrétion des administrateurs », Journal des tribunaux (belge), 18 sept. 1993, n°5684

TUNC A., « Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni : le rapport Hampel », RID comp., 3-1998, page 912 et s

TUNC A., « Le rapport Viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotées », RIDC, 1996, 647-657

TUNC A., « La rémunération des dirigeants de la société, le rapport Greenbury et la réponse de la Bourse », RID comp. 1996. 113

TUNC A., « La Révolution américaine : présentation et application des ‘principles of corporate governance », Petites affiches, 27 sept. 1995, n° 116, page 5

TUNC A., « Le gouvernement des sociétés anonymes le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni », R.I.D.C., 1994 , page 59 et s

TUNC A., Le droit américain des sociétés anonymes, 1985, p. 97 et s ; p. 103 et s.

TURRINI R., « Privatisations et Droit communautaire », RDAI, 1993 n° 7, p. 813-833

VALUET J.-P., « identification et vote des actionnaires non résidents des sociétés cotées », Rev. Soc.2001, p. 571

VAN GERVEN W., « Principe de proportionnalité, abus de droit et droits fondamentaux, JTDE, 1992 », p. 305.

VIANDIER A., Sociétés et loi N.R.E., Les réformes de la loi « nouvelles régulations économiques », Ed. F. Lefebvre 2001, spéc. n° 351 et s

VIDAL D., « La loi N.R.E : droit des sociétés commerciales»,Dr. Sociétés août-sept. 2001, hors série, p. 13

4) LA JURISPRUDENCE ET LES COMMENTAIRES

JURISPRUDENCE DE LA CJCE

CJCE, 13 mai 2003, Commission/Royaume d’Espagne, C-463/00, (arrêt non encore publié au Recueil)

CJCE, 13 mai 2003, Commission/Royaume-Uni, C-98/01, (arrêt non encore publié au Recueil)

CJCE, 4 juin 2002, Commission/Portugal, affaire C-367/98, Rec. 2002, p. I-4731

CJCE, 4 juin 2002, Commission/République française, aff. C-483/99, Rec. 2002, p.I4781

CJCE, 4 juin 2002, Commission/Royaume de Belgique, C-503/99, Rec. 2002, p.I-4809

CJCE, Arrêt du 23/05/2000, Commission / Italie, aff. C-58/99, Rec.2000,p.I-3811 ; J.D.I. 2, 2001, p. 643-644 ; Rev. Dr. UE, 2000, p. 676-678

CJCE, 14 mars 2000, Eglise de scientologie, C-54/99 : Rec. p. I-1335

CJCE, 9 mars 2000, Commission/Italie, C-358/98, Rec. P. I-1255

CJCE, 16 mars 1999, Trummer et Mayer, C-222/97, Rec. P. I-1661

CJCE, 9 déc. 1997, Commission/ France, C-265/95, Rec. p. I-6959

CJCE, 5 juin 1997, SETTG, C-398/95, Rec. p. I-3091

CJCE, 14 déc. 1995, Sanz de Lera e. a. , C-163/94, C-165/94 et C-250/94 : Rec. P. I-4821

CJCE, du 26 oct. 1995, Commission/ Luxembourg, C-151/94, Rec. P. I-3685

CJCE, 24 nov. 1993, Keck et Mithouard, C-367/91 et C-268/91, Rec. p. I-6097

CJCE, 15 oct. 1992 : D. 1992, IR, 267

CJCE, 30 mai 1991, C-19/90 et C-20/90, Karella et Karellas, Rec. 1992.2691

CJCE, 10 juill. 1984, Campus Oil e. a., 72/83, Rec. p. 2727

CJCE, 11 nov. 1981, CASATI, Rec. 1985, p. 2595

CJCE, 4 décembre 1974, Van Duyn/Home Office , 41/74, Rec. p. 1337

CJCE, 21 juin 1974, REYNERS/Belgique, Rec. 1974, p. 631

CJCE, Arrêt du 15/07/1964, Costa / E.N.E.L. , aff. 6-64, Rec.1964, p.1141

DECISIONS DU CONSEIL CONSTITUTIONNEL

Décision du Conseil constitutionnel du 4 juillet 1989, 89-254 relative aux modalités d'application des privatisations, Recueil, p. 41. RJC, p. I-352. Publiée au Journal officiel du 5 juillet 1989 (et 24 juillet 1989 : rectificatif) ; *Boletín de Jurisprudencia Constitucional*, 1991 (122), p. 115, note *Boletín de Jurisprudencia Constitucional*, 1991 (122), p. 115 note Cortes General ; *Revue trimestrielle de droit civil*, 1990, p. 519, note ZENATI Frédéric ; *Dalloz*, 1990, p. 209, note LUCHAIRE François ; *Revue des Sociétés*, 1990 (1), p. 27, note GUYON Yves ; *Annuaire international de justice constitutionnelle*, 1989, p. 483, 496, 500, 505, note GENEVOIS Bruno

Décision du Conseil constitutionnel du 7 janvier 1988, D 87-232, Recueil, p. 17. RJC, p. I-317. Publiée au Journal officiel du 10 janvier 1988, p. 482 *Boletín de Jurisprudencia Constitucional*, Avril 1992, note Cortes General ; *Revue des Sociétés*, 1988, p. 229, note Y. Guyon ; *Annuaire international de justice constitutionnelle*, 1988, p. 404 et 405, GENEVOIS Bruno ; *Revue du droit public*, 1989, p. 429 et suiv., § 23, 25, 71, 95, 98, 107, 200, 213, FAVOREU Louis ; *Pouvoirs*, 1988 (46), p. 179, AVRIL Pierre, GICQUEL Jean

Décision du Conseil constitutionnel du 16 janvier 1982, Déc. 81-132, relative à la loi de nationalisation, Recueil, p. 18. RJC, p. I-104. Publiée au Journal officiel du 17 janvier 1982, p. 299

ARRÊTS DU CONSEIL D'ETAT ET DU TRIBUNAL DES CONFLITS

CE, Ass., 20 oct. 1989, Nicolo, GAJA, n° 106
CE, Ass., 3 févr. 1989, Cie ALITALIA, GAJA, n° 105
CE, 24 nov. 1978, « COGEMA », AJDA, 20 mars 1979, p. 44, note Bazex
C.E., Ass., 2 nov. 1973, SA « Librairie François Maspero », Rec. 611, GAJA n° 98
CE, Ass., 30 mai 1952, Dame Kirkwood, Rec. 291
C.E., 10 févr. 1950, GICQUEL, Rec. 100
CE, S., 6 nov. 1936, ARRIGHI, Rec. 966 ; S. 1937.3.33, concl. R. Latournerie, note Mestre
TC, du 8 févr. 1873, « BLANCO », GAJA, n° 1

ARRÊTS DE LA CHAMBRE COMMERCIALE DE LA COUR DE CASSATION

Com., 9 févr. 1999 : J.C.P., 1999, éd E., 724, Y. Guyon ; Rev. Soc. 1999, 81, note P. Le Cannu ; Rev. Trim. Dr. Com. 1999, 902, note Y. Reinhard ; Bull. Joly, 1999, p. 566, § 122, note J.-J Daigre
Com., 16 juin 1998 : Rev. Soc. 1999, 103, note K. Medjaoui
Com. 24 juin 1997, Bull. civ. IV, n° 206 ; D. Affaires 1997, 1044 ; Bull. Joly 1997, 875, note Daigre ; Défrénois 1997, 1282, obs. Hovasse ; Rev. soc. 1997, 792, note P. Didier ; RJ com. 1999, 122, note Cheymol et Dondero ; JCP éd. E., 1997, I, 710, n° 6, obs. Viandier et Caussain
Com., 12 mars 1996 : J.C.P., 1996, éd. E., II, 831, note y. Paclot ; Rev. Soc., 1996, 554, note D. Bureau ; D., 1997, 133, note T. Langlès
Com., 4 juill. 1995, Bull. Joly, 1995, p. 968, § 350, note J.-F. Barbiéri ; Rev. Soc. 1995, p. 504, note Le Cannu ; JCP, éd. G., 1995, II, n° 22560, note Y. Guyon
Com., 1^{er} fév. 1994, Bull. Joly 1994, 390, n° 116, note A. Laude ; Rev. soc. 1994, 697, note Y. Chaput ; JCP éd. E., 1994, I, 392, n° 2, obs. Viandier et Caussain

Com. 4 janv. 1994 : Rev. Soc., 1994, 278, note, Lecène-Marénaud ; Rev. Trim. Dr. Civ., 1994, 644, note F. Zénati
Com., 24 avr. 1990 : Bull. Civ. IV, n° 125; D. 1990, IR, 130; Rev. Soc. 1991, 347, note Didier; JCP éd. E 1991, II, 122, note Jeantin
Com., 1^{er} déc. 1987: Bull. Civ. IV, n° 260; Rev. Soc. 1988, 237, note Le Cannu
Com. 7 avril 1987 : Rev. Trim. Dr. com., 1987, 512, note Francon
Com, 2 juill. 1985, D. 1986, 351, note Y. Lassouarn ; Rev. Soc. 1986, 231, note Le Cannu ; JCP 1985, II, 20518, note Viandier
Com., 10 mars 1976, Rev. Soc. 1976, 332, note J.-H; J.C.P. 1976,II,18406,noteRabut; D. 1977, 455, note J.-C. Bousquet
Com, 29 mai 1972,J.C.P., 1973, II, 17337, note Guyon
Com., 22 oct. 1969: Bull. Civ. IV,n°307; Rev. Soc. 1970. 288
Com. 18 avr. 1961 :D., 1961, 661
Com., 27 oct. 1959, D. 1960, p. 454, note A. Dalsace

ARRÊTS DE LA CHAMBRE CIVILE DE LA COUR DE CASSATION

Civ. 1^{re}, 24 Mars 1993 :J.C.P., II, 22085, note P. Greffe
Cass. 1^{er} civ. 3 mai 1988, JCP 1989, II. 21203, note F. Hervouët ; AJDA 1988, 679, note J. Dufau
Civ. 7 avr. 1932 : D.H. 1933, 1, 153, note Cordonnier
Civ., 30 avr. 1878 : DP 1878 . I.314

JUGEMENTS ET ARRÊTS DES COURS D'APPEL

T. com. Paris, 2 mai 1989, JCP 1990, II, 21575, note M. Marteau-Petit
CA Grenoble, 31 mai 1983, RJ com, 1983, 379, note Mestre
CA Aix-en-Provence, 28 sept. 1982, Rev. Soc. 1983, p. 773, note J. Mestre

5) LES RAPPORTS ET LES COLLOQUES

Association Droit et Démocratie, « Démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprises », Petites affiches, 1997, n° 55 sp
Dossier ANSA, « Le statut social du président dissocier », juin-juill. 2002, n° 3133
Dossier ANSA, « le droit de vote double et division des actions sans rompus de titres », avr.-mai 1999, n° 3006
Rapport de P. Bissara, « Le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées »,Réunion d'information ANSA, 29 janvier et 11 février 1999
Rapport Bouton, « L'amélioration du gouvernement d'entreprise », MEDEF et AFEP-AGREF, 23 sept. 2002
Rapport Cadbury,*The financial aspects of Corporate Governance. Compliance with the Code of Best Practice*, 24 may 1995; Bull. COB, déc. 1994, n° 286
Rapport de Michel Diefenbacher, « Entreprises publiques et l'Etat actionnaire : pour une gouvernance plus responsable », Rapport n°1004 du 15 juillet 2003, www.assemblee-nat.fr
Rapport Grillet-Ponton D., « La méconnaissance d'une règle impérative de la loi, cause de nullité des actes et délibérations des organes de la société », Rev. Soc., 1984, 259
Rapport Higgs, «*review of the role and effectiveness of non-executive directors* » concernant les administrateurs indépendants, www.dti.gov.uk.

Rapport de l'Institut Montaigne, mars 2003

Le Rapport Korn-Ferry International, « Gouvernement d'entreprise, deux visions de la démocratie d'entreprise, la France et l'Allemagne », nov. 2000

Rapport Marini, « La modernisation du droit des sociétés », rapport au premier ministre, 1996, La documentation française, p. 86

Rapport. Pallaruello, Assemblée générale CCIP, 7 janv. 1999

Rapport Smith, concernant les comités d'audit : « *Audit Committees combined Code Guidance* », janvier 2003 : www.dti.gov.uk.

Rapport Sudreau, « Réforme de l'entreprise », Rapport du comité présidé par Pierre Sudreau, Documentation française, 1975, 10/18, 1975

Rapport Viénot I, « Le conseil d'administration des sociétés cotées », CNPF et AFEP, Rapport sous la direction de M. Viénot, RDAI, 1995, p.933-945

Rapport Viénot II, « Le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées », CNPF et AFEP, 1999

Rapport Winter, « Rapport du groupe du haut niveau d'experts du droit des sociétés' », chapitre III concernant le « gouvernement d'entreprise », du 4 nov. 2002, europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf

Séminaire sur la corporate governance, 25, oct. 1995, « la corporate governance, actionnaires, administrateurs, dirigeants : objectifs, pouvoirs et responsabilités », Les Echos Conférences, p. 5

P.-H. Leroy, « les dérives de la démocratie actionnariale », in « Club du jeudi : La sécurité des marchés des capitaux », 23 janvier 2003, www.igrec.fr/pdf/V2CJ230103.pdf

6) LES ARTICLES DES JOURNAUX

BAZEX M., « Golden share, mode d'emploi », Les Echos, 06/06/02

BBC News, 13/05/2003, « BAA, golden share ruled illegal »

BURG D., « La Commission européenne prépare un texte sur le gouvernement d'entreprise », Les Echos, 3 février, 2003

CZARNES R., « La Cour européenne juge disproportionnée la golden share de l'Etat dans TotalFinaElf » Les Echos, 05/06/02

Les Echos, 15 mars, 2002, « Gouvernement d'entreprise : les vieilles traditions ont la vie dure »

Financial Times, oct. 4, 2002 « Commission nearer action on VW law german 'golden share' case »

GENESTE B., Les Echos, 5 juin 2002, p. 10

HASTINGS F., « Une décision de compromis », La Tribune, 05/06/02

International Herald Tribune du 10 janvier 2000, « La corporate governance ne détermine pas le choix des investissements des fonds de pension »

KNIGHT V., « EU to act against Italy, Spain over EDF law », Dow Jones international news, oct. 11, 2002

Le Monde, 05/06/02, « Les golden shares illégales »

Le Monde, 03/06/02, « La Cour européenne de justice s'apprête à juger illégale la golden share de l'Etat français dans TotalFinaElf »

Le Monde, 26 mai 1992, « la dernière mort du 'ni-ni' »

Le Monde, 24 nov. et 4 déc. 1993 : La perspective de l'institution d'une action spécifique

Le Monde, 15 juillet 1986 : Déclaration du Président F. Mitterand à l'émission de télévision, 14 juill. 1986

ORANGE M., La réforme du droit de l'entreprise menace le pouvoir des PDG, Le Monde, 17 nov. 1998

PAOLINI M., « La golden share de l'Etat français dans Total Fina est mise hors la loi », La Tribune, 05/06/02

STEARNS J., “EU unveils controversial law on cross-border takeovers”, Dow Jones international news, oct. 2, 2002

TRAN M., « Government must surrender BAA 'golden share' », The Guardian, 13 may 2003
la Tribune du 3/06/2002 , « la justice européenne n'aime pas les golden shares »

VIANDIER A., « Le rapport Higgs sur le rôle des administrateurs indépendants », Les Echos, 3 février, 2003

PLAN DU MEMOIRE

Principales abréviations.....	4
CHAPITRE INTRODUCTIF.....	5
Section I Corporate governance.....	6
Section II Les actions spécifiques.....	11
Section III Le Plan	17
PARTIE I LA PLACE DES ACTIONNAIRES SELON LA CORPORATE GOVERNANCE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES.....	18
Chapitre I Les droits des actionnaires selon la corporate governance et les actions spécifiques.....	18
Section I L'étendue des droits des actionnaires selon la corporate governance.....	18
§ I Les droits attachés à l'action.....	18
§ II Le droit à l'information des actionnaires.....	19
A) L'information relative aux mandataires de l'entreprise.....	20
B) L'information relative à la gestion de l'entreprise.....	20
§ III Le droit à l'expression des actionnaires.....	21
A) La participation des actionnaires aux assemblées.....	22
B) Le droit d'expression des minoritaires.....	22
Section II Les atteintes aux droits des actionnaires par les actions spécifiques.....	23
§ I L'égalité des actionnaire.....	24
A) Le contenu du principe de l'égalité des actionnaires.....	24
1) Un principe du droit national.....	24
2) Un principe du droit communautaire.....	25
B) La rupture de l'égalité des actionnaires par les actions spécifiques.....	26
§ II La liberté de cession.....	27
A) Le principe de libre négociabilité des actions.....	27
1) La notion de libre négociabilité des actions.....	27
2) L'interdiction des clauses d'agrément dans les marchés Financiers.....	28
B) Le régime dérogatoire de l'action spécifique.....	28
1) L'agrément préalable du ministre de l'économie.....	28
2) Les sanctions de franchissement du seuil sans agrément.....	29
Chapitre II La protection judiciaire des droits des actionnaires à l'encontre des actions spécifiques.....	30
Section I La protection judiciaire des droits des actionnaires et le droit national.....	30
§ I La conformité des actions spécifiques aux principes de droit national.....	30
A) L'égalité.....	30
1) L'égalité de traitement entre actionnaires.....	30
2) L'égalité de traitement entre sociétés.....	31
B) Le droit de propriété.....	32
C) La liberté d'entreprendre.....	32
§ II La procédure concernant la protection judiciaire.....	33
A) Le tribunal compétent.....	33
B) L'intérêt pour agir.....	34

C) Les modalités de contrôle du juge.....	34
Section II La protection judiciaire des droits des actionnaires et le droit communautaire.....	35
§ I La typologie des actions spécifiques et le contentieux.....	35
A) Les actions spécifiques et l'arrêt du 23 mai 2000.....	35
B) Les actions spécifiques et les arrêts du 4 juin 2002.....	36
1) Les pouvoirs spéciaux de l'Etat portugais.....	36
2) Les actions spécifiques détenues par l'Etat belge.....	37
a) l'action spécifique de la Société nationale de transport par canalisation.....	37
b) l'action spécifique de Distrigaz.....	37
C) Les actions spécifiques et les affaires du 13 mai 2003.....	38
1) Les actions spécifiques du Royaume-Uni.....	38
2) Les actions spécifiques du Royaume d'Espagne.....	38
§ II Les moyens juridiques invoqués par la commission.....	39
A) Le principe de libre circulation des capitaux.....	39
1) Un principe imposé par le TCE.....	39
2) Un principe renforcé par la Directive 88/361/TCE.....	40
B) La liberté d'établissement.....	40
§ III Le contrôle du juge communautaire.....	41
A) Un contrôle des mesures discriminatoires.....	42
B) Un contrôle des mesures indistinctement applicables.....	42
1) Le rejet de l'interprétation de l'article 295 TCE proposée par l'Avocat général.....	42
2) Le contrôle classique des mesures indistinctement applicables.....	43
1. L'examen de proportionnalité.....	44
α) Concernant les actions spécifiques portugaises espagnoles et françaises.....	44
β) Concernant les actions spécifiques belges.....	45
2. L'action spécifique britannique dans la BAA.....	45
§ IV « Faut-il brûler les golden shares ? ».....	46

PARTIE II LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE SELON LA CORPORATE GOVERNANCE ET LES ACTIONS SPECIFIQUES.....	47
Chapitre I Le pouvoir de direction et les actions spécifiques.....	47
Section I Le pouvoir de direction selon la corporate governance.....	48
§ I Le Pouvoir de direction et le Rapport Viénot.....	48
A) La finalité de mission de conseil.....	48
B) Les rapports entre le conseil d'administration et assemblée générale des actionnaires.....	49
C) Les rapports entre le conseil d'administration et son président.....	50
§ II Le pouvoir de direction et la loi N.R.E.....	51
A) La rationalisation du pouvoir de décision.....	51
B) L'équilibre des pouvoirs dans l'entreprise.....	52
1) L'équilibre des pouvoirs au sein des sociétés de type moniste.....	52
2) L'équilibre des pouvoirs au sein des sociétés de type dualiste.....	53

81